

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES



TESIS DOCTORAL

**Problemática contable de los flujos financieros propios y
autogenerados para la empresa y análisis conceptual en las
distintas situaciones**

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR
PRESENTADA POR

María del Carmen Norverto Laborda

DIRECTOR:

José Rivero Romero

Madrid, 2015

María del Carmen Norverto Laborda

TP
1981
196



x - 53 - 124653 - 0

PROBLEMÁTICA CONTABLE DE LOS FLUJOS FINANCIEROS PROPIOS
Y AUTOGENERADOS PARA LA EMPRESA Y ANÁLISIS CONCEPTUAL
EN LAS DISTINTAS SITUACIONES

Departamento de Contabilidad
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad Complutense de Madrid
1981



BIBLIOTECA

© M^a Carmen Norverto Laborda
Edita e imprime la Editorial de la Universidad
Complutense de Madrid. Servicio de Reprografía
Noviciado, 3 Madrid-8
Madrid, 1981
Xerox 9200 XB 480
Depósito Legal: M-31080-1981

María del Carmen NORVERTO LABORDA

PROBLEMÁTICA CONTABLE DE LOS FLUJOS FINANCIEROS
PROPIOS Y AUTOGENERADOS PARA LA EMPRESA Y ANA-
LISIS CONCEPTUAL EN LAS DISTINTAS SITUACIONES

Tesis Doctoral

Director, Doctor D. José RIVERO ROMERO

TOMO PRIMERO

Departamento de Contabilidad
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

Año 1.981

I

I N D I C E

Página

PARTE I. LA FINANCIACION DE LAS EMPRESAS

CAPITULO 1. La Empresa

1. La empresa como unidad económica de producción	4
1.1. Diferentes conceptos de empresa.....	6
2. La asignación de los flujos generados en la empresa.....	10
2.1. La participación de los recursos humanos.....	11
2.2. La participación de los factores económicos.....	13
2.3. La recuperación de los recursos financieros y su re- tribución:.....	15
3. Objetivos de la empresa.....	18
3.1. Teoría del máximo beneficio.....	18
3.1.1. La relatividad del beneficio.....	19
4. La dirección ante los objetivos de la empresa.....	20
4.1. Teorías sobre la cuantía del beneficio repartible....	21
5. La empresa como subsistema del sistema económico general..	25

CAPITULO 2. La Información contable en la empresa

1. La Contabilidad como sistema de información.....	37
2. Los Estados Contables, como resúmenes de la información externa de la empresa.....	38
2.1. El Balance.....	40
2.1.1. Clasificación del Activo en función del gra- do de liquidez.....	41

II

	<u>Página</u>
2.1.2. Clasificación del Activo en función del gra-	
do de permanencia.....	43
2.1.2.1. El Activo en el modelo de Balance del	
Plan General de Contabilidad de España	43
2.1.2.2. El Activo en el modelo de Ceccherelli	45
2.1.3. Clasificación del Pasivo en función del gra-	
do de exigibilidad.....	46
2.1.4. Clasificación del Pasivo en función del gra-	
do de permanencia.....	47
2.1.5. El Capital Circulante.....	49
2.1.6. El periodo medio o de maduración de la empresa	52
2.2. La cuenta de Pérdidas y Ganancias.....	56
2.2.1. El cálculo de los resultados en el Plan Gene-	
ral de Contabilidad de España.....	57
2.3. Otros Estados Contables.....	60
2.3.1. El Cuadro de Financiamiento.....	60
2.3.2. El Estado de Origen y Aplicación de Fondos....	66
2.3.3. El Cash-flow.....	69
2.4. Los modelos contables en la Cuarta Directriz de las	
Comunidades Europeas.....	72
3. Los receptores de la información contable externa.....	75
<u>CAPITULO 3. Las Fuentes de Financiación: Clasificaciones doc-</u>	
<u>trinales.</u>	
1. División de las Fuentes de Financiación.....	89
1.1. Fuentes de Financiación propias y ajenas.....	89

III

Página

1.2. Fuentes de Financiación internas y externas.....	91
1.3. Otras divisiones de las Fuentes de Financiación....	92
2. Algunas clasificaciones Doctrinales de las Fuentes de Financiación.....	93
2.1. En función de quien aporta los recursos.....	94
2.2. En función del origen de los recursos.....	100
3. Conclusión.....	104

CAPITULO 4. Las necesidades financieras.

1. Las necesidades de recursos financieros.....	108
1.1. Problemas financieros.....	109
1.1.1. Necesidad de inversión y necesidad de recur- sos.....	109
1.1.2. Obtención de recursos y aplicación a los pro- yectos de inversión.....	111
1.2. Funciones financieras.....	116
1.2.1. Planeamiento y control. Obtención de fondos e inversión de los mismos.....	116
1.2.2. Necesidad de fondos, selección de fondos y rentabilidad de la inversión.....	119
1.3. Decisiones de financiación.....	120
1.4. Planificación financiera.....	123
2. Fases de la gestión financiera.....	125
2.1. Necesidad de nuevas inversiones.....	125
2.2. Búsqueda de los recursos financieros.....	126
2.2.1. La Autofinanciación.....	127
2.2.2. La Financiación externa.....	127

IV

Página

PARTE II. LA ALTERNATIVA FINANCIERA

CAPITULO 5. La alternativa Financiación propia o Financiación ajena.

1. La búsqueda de la financiación idónea.....	135
1.1. La Financiación ajena frente a la Financiación propia.....	136
1.2. Las reglas financieras: Financiación propia/Financiación ajena.....	139
2. Teoría del "Apalancamiento financiero".....	140
2.1. El "Apalancamiento financiero" como sistema para elevar la utilidad.....	140
2.2. El "Apalancamiento financiero" como factor de ingreso residual en la empresa.....	142
2.3. El efecto multiplicador del "Apalancamiento financiero".....	144
3. "Apalancamiento financiero" y Autofinanciación.....	148
3.1. Caso práctico.....	148
4. Diferencia entre Financiación ajena y Financiación propia externa.....	156
4.1. Diferencia entre Préstamo y Participación.....	156
4.1.1. Vencimiento.....	157
4.1.2. Exigencia sobre los ingresos.....	158
4.1.2.1. Los dividendos en las empresas españolas.....	159
4.1.3. Exigencia sobre el Activo.....	164
4.1.4. Derecho de voto.....	164

	<u>Página</u>
4.2. Diferencia entre Crédito y Capital.....	165
4.2.1. Aspecto jurídico.....	166
4.2.2. Aspecto técnico.....	168
4.2.3. Aspecto económico.....	177
4.2.3.1. Menor coste financiero.....	177
4.2.3.2. La Autofinanciación.....	179
4.3. La flexibilidad del Capital ajeno.....	182
5. El factor "riesgo" en la alternativa financiera.....	184
6. Equilibrio entre Financiación propia y Financiación ajena	188
6.1. El equilibrio en Financiación propia y Financiación ajena en las empresas españolas.....	190

PARTE III. LA FINANCIACION PROPIA EXTERNA

CAPITULO 6. El Capital Social inicial

1. El Capital Social como fuente de financiación.....	206
2. Principios ordenadores del Capital Social.....	208
3. El Capital Social como garantía de terceros.....	210
4. La materialización del Capital Social.....	212
5. La Acción.....	215

CAPITULO 7. Las ampliaciones de la cifra del Capital Social

1. La variación de la cifra del Capital Social.....	225
2. Distintas formas de ampliación del Capital Social.....	227
2.1. Clases de aumento del Capital Social segun diversos autores.....	229
3. La ampliación de la cifra del Capital Social y el Dere- cho preferente de suscripción.....	239

VI

	<u>Página</u>
4. Las ampliaciones del Capital Social y el Mercado de Capitales.....	243
5. Análisis de las ampliaciones del Capital Social.....	252
5.1. Ampliaciones del Capital Social por variaciones cualitativas en la Estructura financiera, que pueden producir o no incrementos de recursos financieros...	253
5.1.1. Con cargo a cuentas de Reservas del Plan General de Contabilidad, que representen Autofinanciación de enriquecimiento.....	253
5.1.2. Con cargo a cuentas de Revalorización y Regularización.....	259
5.1.2.1. Plusvalías por revalorización de Activo.....	259
5.1.2.2. Cuenta Regularización Ley 76/1.961..	260
5.1.2.3. Regularización Decreto Ley 12/73....	264
5.1.2.4. Ley 50/1.977 de 14 de Noviembre sobre Medidas urgentes de reforma fiscal.....	267
5.1.2.5. Ley 1/1.979 de 19 de Julio de Presupuestos Generales del Estado.....	269
5.1.2.6. Carácter positivo de la actualización de las cifras contables.....	269
5.1.2.7. Carácter negativo de la capitalización.....	273
5.1.2.8. Problemática contable.....	276
5.1.3. Con cargo a cuentas del Pasivo exigible.....	280
5.1.3.1. Incremento de los recursos financieros de la empresa.....	281

VII

Página

5.1.3.2. Ninguna variación en los recursos financieros, únicamente cambio cualitativo en la Estructura financiera.	283
5.1.3.3. Disminución de los recursos financieros de la empresa.....	292
5.1.3.4. Cláusula antidilución.....	294
5.2. Ampliaciones del Capital Social por nuevas aportaciones que suponen incrementos en la Estructura financiera.....	299
5.2.1. Por la emisión de acciones a la par o por un valor superior al nominal.....	299
5.2.1.1. Emisión de acciones a la par.....	299
5.2.1.2. Emisión de acciones sobre la par.....	301
5.2.2. Por la emisión de nuevas acciones para recibir una aportación no dineraria.....	302
5.2.3. Por la emisión de nuevas acciones para recibir una empresa o sociedad(fusión por absorción)..	309
6. Análisis de las ampliaciones del Capital Social en las sociedades españolas que cotizan en Bolsa.....	313

CAPITULO 8. La Prima de emisión de acciones

1. Origen de la Prima de emisión de acciones.....	338
2. Fuente de Financiación externa.....	339
3. Reserva.....	341
4. Destino de la Prima de emisión.....	346
4.1. Permanecer como fuente de recursos financieros.....	347
4.2. Incorporar sus saldos a la Reserva legal.....	347

VIII

	<u>Página</u>
4.3. Incorporar su saldo al Capital Social.....	348
4.4. Cubrir el coste de emisión de las acciones.....	351
4.5. Distribuir la Prima de emisión como dividendo.....	354
4.6. Compensar pérdidas de ejercicios posteriores.....	356
5. El Derecho preferente de suscripción del accionista y la Prima de emisión de acciones.....	358
5.1. Misión del Derecho preferente de suscripción.....	371

CAPITULO 9. Capital diferido. Obligaciones convertibles

1. Características especiales de las Obligaciones converti- bles.....	377
1.1. Las Obligaciones convertibles en la normativa actual.	381
2. Definición de las Obligaciones convertibles.....	383
3. Coste Fijo y Coste Variable.....	386
4. Forma complementaria para la empresa de obtener recursos financieros.....	387

CAPITULO 10. Subvenciones en Capital

1. Las Subvenciones en Capital dentro del Plan General de Contabilidad.....	397
2. Diferencias entre subvenciones, préstamos y créditos oficiales.....	398
3. Subvenciones en elementos del Activo fijo.....	401
4. Aplicación contable de las normas fiscales con respecto a las Subvenciones en el Impuesto de Sociedades.....	403
5. Las Subvenciones en Capital en el Plan de Contabilidad francés.....	412

PARTE IV. LA FINANCIACION PROPIA INTERNACAPITULO 11. Financiación Interna

1. Concepto de Financiación interna.....	421
2. La Financiación interna como un concepto mas amplio que el concepto de Autofinanciación.....	422
3. La Autofinanciación como "el ahorro de las empresas".....	427
4. La Autofinanciación como "Financiación interna".....	429
5. La Autofinanciación no puede recoger conceptos como el de Amortización.....	431

CAPITULO 12. Las Reservas

1. Concepto de Reservas.....	442
2. Clasificación de las Reservas en el Plan General de Con- tabilidad.....	444
2.1. Aportación del exterior.....	446
2.2. Beneficios no distribuidos.....	447
2.2.1. Reservas de carácter obligatorio.....	447
2.2.1.1. Reservas legales.....	447
2.2.1.1.1. Crítica a la cuantía de la Reserva legal en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas.....	451
2.2.1.2. Reservas estatutarias.....	455
2.2.2. Reservas de carácter voluntario.....	456
2.2.2.1. Reservas especiales.....	457
2.2.2.1.1. La Reinversión de los incrementos patrimoniales.....	458

	<u>Página</u>
2.2.2.2. Reservas voluntarias.....	461
2.3. Reconocimiento de plusvalías.....	472
2.4. Aplicación de normas fiscales de regularización.....	474
2.5. Contrapartida de un gasto fiscalmente deducible.....	476
2.6. Otras cuentas que tienen el carácter de Reservas....	478
3. Clasificación de las Reservas en la Ley de Sociedades	
Anónimas.....	481
4. Clasificación de las Reservas en el Anteproyecto de Ley	
de Sociedades Anónimas.....	481
5. Clasificación de las Reservas en la Cuarta Directriz	
del Consejo de las Comunidades Europeas.....	484
6. Clasificación de las Reservas en el Proyecto del Plan	
General Contable francés.....	485
7. Reservas expresas y ocultas.....	488
 <u>CAPITULO 13. Las Previsiones y las Provisiones</u>	
1. Concepto de Previsiones y de Provisiones.....	499
2. Las Previsiones en el Plan General de Contabilidad.....	508
2.1. Previsión: Para riesgos.....	508
2.2. Previsión: Para diferencias en cambio.....	510
2.3. Previsión: Autoseguro.....	516
2.4. Previsión: Por aceleración de amortizaciones.....	528
2.4.1. Amortizaciones aceleradas.....	529
2.4.2. Diferencia entre valor de adquisición y va-	
lor de reposición.....	536
3. Las Provisiones en el Plan General de Contabilidad.....	540
3.1. Provisiones como Fondos de ahorro.....	541

XI

Página

3.1.1. Cobertura de gastos futuros por reparaciones necesarias.....	542
3.1.2. Cobertura de gastos futuros por responsabilidades ciertas.....	547
3.2. Provisiones como cuentas correctoras.....	549
3.2.1. Provisión por depreciación de terrenos.....	550
3.2.2. Provisión por depreciación de Inversiones financieras.....	550
3.2.3. Provisión para derechos de cobro.....	551
3.2.4. Provisión por depreciación de existencias....	554
4. Las Provisiones en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas.....	555
5. Las Provisiones en la Cuarta Directriz del Consejo de las Comunidades Europeas.....	556
6. Las Provisiones en el Plan General de Contabilidad francés.....	558
7. Las Provisiones en el Proyecto del Plan General de Contabilidad francés.....	564

CAPITULO 14. Las Amortizaciones

1. La amortización como expresión contable de la depreciación.....	578
1.1. Causas de la depreciación.....	580
1.2. El concepto de "depreciación" similar al de "amortización".....	586
2. El concepto económico de la amortización.....	589

XII

Página:

2.1. El tratamiento de la amortización en la conta-	
bilidad externa.....	600
2.1.1. En el Plan General de Contabilidad español...	601
2.1.2. En el Plan General de Contabilidad francés...	605
2.1.2.1. En el Proyecto del nuevo Plan Conta-	
ble francés.....	607
2.2. El tratamiento de la amortización en la conta-	
bilidad interna.....	608
2.2.1. En el Plan General de Contabilidad español...	611
2.2.2. En el Plan General de Contabilidad francés...	615
3. El concepto financiero de la amortización.....	616
3.1. El concepto financiero de la amortización en dis-	
tintos autores.....	620
3.2. La materialización de los fondos de amortización...	625
3.3. Precio de reposición - Precio de adquisición. Efec-	
tos de la inflación en el significado financiero de	
la amortización.....	632
4. Métodos para el cálculo de las amortizaciones.....	639
4.1. Normas fiscales en España para el cálculo de la	
amortización del ejercicio.....	649
5. El efecto expansivo de la amortización.....	655
RESUMEN Y CONCLUSIONES.....	675
BIBLIOGRAFIA.....	690

A

PRIMERA PARTE

LA FINANCIACION DE LAS EMPRESAS

C A P I T U L O P R I M E R O

LA EMPRESA

LA EMPRESA

1. La empresa como unidad economica de producción.
 - 1.1. Diferentes conceptos de empresa.
2. La asignación de los flujos generados en la empresa.
 - 2.1. La participación de los recursos humanos.
 - 2.2. La participación de los factores economicos.
 - 2.3. La recuperación de los recursos financieros y su retribución.
3. Objetivos de la empresa.
 - 3.1. Teoria del maximo beneficio.
 - 3.1.1. La relatividad del beneficio.
4. La dirección ante los objetivos de la empresa.
 - 4.1. Teorias sobre la cuantia del beneficio repartible.
5. La empresa como subsistema del sistema economico general.

1. La empresa como unidad economica de producción.

Como previos a la materia sustantiva del presente capítulo, es necesario recapitular, aunque de modo muy breve y somero, algunos conceptos que, aunque obvios, perfilan la propia definición de empresa, en cuanto ente económico que debe buscar los medios más idóneos para su financiación, sin la cual no puede subsistir.

En el "Diccionario Economico de la Empresa" (1), encontramos la siguiente definición del termino empresa, dada por L. Díez de Castro:

"Unidad economica, juridica y social de producción formada por un conjunto de factores productivos bajo la dirección, responsabilidad y control del empresario, cuya función es la creación de utilidad mediante la producción de bienes o servicios...."

Nos encontramos pues, que la empresa puede definirse desde diversos puntos de vista: economico, juridico y sociologico.

Desde un analisis economico, aparece como unidad economica de producción, con todos los matices, que los distintos autores in-

troducen en su definición.

"La empresa es ante todo la unidad económica de producción".(2)

En esta definición aparece su nota esencial. Es en la empresa donde tiene lugar la producción, la creación o transformación de los bienes.

"Las unidades económicas de producción o empresas, no elabora los productos para su propio consumo, sino que los lleva al mercado para su venta en el mismo".(3)

En esta otra definición aparece una segunda característica económica de la empresa: la empresa como unidad económica de producción no crea los bienes para su consumo, sino que los crea para la venta, para obtener un rendimiento por dichos bienes.

"La empresa es un conjunto de factores productivos coordinados, cuya finalidad viene determinada por el sistema de organización social y económico en que se halla inmersa". (4)

En esta definición, la empresa como unidad económica de producción, no es un factor aislado, sino que aparece inmersa en el entorno económico y social en el que se desenvuelve.

Dentro de este análisis económico del término empresa, nos encontramos con distintas definiciones de la misma, en las cuales

destaca la nota esencial de unidad de producción.

Así, nos encontramos con la siguiente definición de empresa en la que resalta la figura del empresario, como aquel que logra que la empresa cumpla su función de producción:

"La empresa es una unidad técnica y produce artículos. El empresario (propietario y gerente) decide como y cuando producirá de cada artículo y obtiene el beneficio o la pérdida que resulta de su decisión. El empresario transforma inputs en outputs, sujeto a reglas técnicas especificadas por su función de producción".(5)

Otra definición de la empresa en la que destaca su función de producción dentro del sistema económico, es la siguiente:

"La empresa es una realidad viva de la vida económica y constituye el elemento coordinador de la producción en nuestro sistema económico".(6)

1.1. Diferentes conceptos de empresa.

Hemos visto, los conceptos de empresa desde un análisis económico, al efectuar un análisis jurídico o sociológico del término, aparecerán otros conceptos diferentes del término empresa.

Desde un análisis jurídico, nos encontramos, entre otros, con los siguientes conceptos de empresa:

"Empresa en el sentido jurídico mercantil es

el ejercicio profesional de una actividad economica organizada, con la finalidad de actuar en el mercado de bienes o servicios". (7)

Joaquín Garrigues, en su obra (8), estudia la empresa desde una perspectiva juridica, y recoge los siguientes matices:

a) La empresa como persona juridica.

Desde este analisis doctrinal la empresa aparece como algo mas complejo que un conjunto de medios de producción. De la reunion de estos elementos aislados, surge una nueva persona juridica: la empresa.

b) La empresa como patrimonio separado.

La empresa, presenta un patrimonio distinto e independiente al patrimonio privado del empresario, por tanto tiene su propia administración, un nombre especial, y capacidad para las relaciones juridicas frente a terceros.

c) La empresa como universalidad.

Por el hecho de estar integrada la empresa por una serie de elementos no ligados materialmente entre si que aspiran a un tratamiento juridico unico, surge este matiz de universalidad.

d) La empresa como actividad.

El termino empresa recoge todo ejercicio profesional de una actividad economica organizada con la finalidad de actuar en el

mercado de bienes y servicios.

e) La empresa como organización.

La empresa es una organización de los medios de producción encaminados a asegurar el fin de la venta.

Alguna definición del termino empresa, no puede ser encuadrada unicamente en un ~~analisis economico~~ o juridico del termino, por contener matices que le permiten figurar en uno u otro analisis.

"Desde un punto de vista economico, empresa es una organización con fines de lucro, que puede ser de diversa naturaleza juridica y de diferentes ramos de explotación".(9)

Desde un analisis sociologico, podemos dar las siguientes definiciones del termino empresa.

En algunas destaca como nota caracteristica de la empresa, el servir para satisfacer las necesidades humanas:

"En toda actividad empresarial se trata de proporcionar los bienes materiales, trabajos o servicios necesarios para satisfacer las necesidades de los hombres. En esta función encuentra toda actividad empresarial su fundamento y justificación, y ello sin tener en cuenta el sistema economico dentro del cual se desarrolla la actividad empresarial". (10)

Dentro de este mismo enfoque, encontramos la definición por Roland Conde, que dice (11):

"La empresa puede definirse como: un conjunto de actividades humanas, colectivas organizadas, con el fin de producir bienes o prestar servicios".

También se puede englobar en este enfoque sociológico, la definición de Alejandro Conde L. que aunque destaca el carácter económico de la empresa, por considerarla unidad económica de producción, considera que el objeto de la empresa es:

"crear o aumentar la utilidad de los bienes para un servicio mejor al hombre".(12)

Una última definición del concepto empresa, en la cual aparecen sus características y fines, podría ser la siguiente del American Institute of Certified Public Accountants (13):

"Una empresa de negocios consiste en una organización de personas y bienes que han sido reunidas para lograr ciertos fines económicos. Estos fines por lo regular, son los de suministrar productos o servicios a clientes, con la idea de obtener un margen de utilidad que sirva para pagar un rendimiento a los accionistas y acreedores que proporcionan el capital requerido para establecer y sostener la empresa. La utilidad, desde luego, es esencial

para la continuidad de esta".

2. La asignación de los flujos generados en la empresa.

Desde el momento que la empresa comienza su actividad productiva, esto es, desde que comienza a cumplir con su función de producción, creando o transformando riqueza que, a través del proceso de venta, pasará al sistema económico, la empresa recibirá el valor del precio como contraprestación de sus productos. Dicho precio, que se denomina "de venta", y que supone, en su valor, nuevos recursos financieros que afluyen a la empresa, puede dividirse en dos componentes:

$$\text{PRECIO DE VENTA} = \text{PRECIO DE COSTE} \pm \text{BENEFICIO}$$

La parte del precio de venta que corresponde al coste de los factores productivos, se denomina "precio de coste". Retorna a la empresa, y será la retribución o el pago de los recursos humanos, factores económicos y recursos financieros, que han participado en el proceso productivo.

Podemos contemplar a la Empresa, por lo tanto, bajo la óptica del "Análisis de Sistemas", considerándola como un subsistema dentro del Sistema Económico. (14)

En este sentido, la empresa recibe, como INPUTS o entradas:

Los recursos humanos, que estarán formados por las per-

sonas que trabajan y prestan sus servicios en la empresa.

Los factores economicos, que estarán formados por el conjunto de bienes y por los servicios materiales o inmateriales que forman el Patrimonio de la empresa.

Los recursos financieros, que proceden de las distintas fuentes de financiación que necesita la empresa.

2.1. La participación de los recursos humanos.

Respecto a los diferentes componentes humanos que forman parte directa de la empresa, puede distinguirse, de forma simplificada, entre los niveles con participación en el riesgo y los que no participan.

Así, es preciso distinguir, dentro del nivel de los que ejercen la función directiva, a los que aportan el capital, por tratarse de dos figuras distintas; una, que formará parte de los recursos humanos, y otra, de los recursos financieros, aun cuando en la empresa individual, la persona que dirige la empresa (el empresario) y quien aporta el capital van unidas, constituyendo la figura del "empresario individual".

"Lo que caracteriza al empresario es la dirección y control del proceso productivo y la asunción de riesgos, es decir la responsabilidad derivada de sus decisiones". (15)

La retribución del "empresario individual", tendrá dos

vias; una por su trabajo, del mismo modo que los demás componentes que forman los recursos humanos, y otra por su aportación a través de la retribución de los recursos financieros.

En las formas sociales, sobre todo en las que asumen la forma jurídica de Sociedad Anónima, estos sujetos se diferencian, siendo los accionistas quienes aportan el capital, pero no son todos los accionistas, quienes dirigen la empresa, esto es, quienes ejerzan la función directiva del empresario. En las Sociedades Anónimas españolas, el órgano de representación y gestión encargado de llevar a cabo la gestión empresarial es el Consejo de Administración. Los administradores realizan las funciones financieras y económicas, bien directamente, bien a través de altos ejecutivos, aunque en todo caso son ellos los responsables ante los accionistas de los resultados de la gestión. (Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas de 17 de Julio de 1.951. Capítulo IV. Organos de la Sociedad. Sección 2ª: De los administradores, artículos 71 al 83 inclusive). (16)

Para J.M. González Páramo "La empresa es un grupo de hombres organizados jerárquicamente..." (17) y señala como características de la empresa, entre otras: el carácter humano y social, por estar la empresa constituida por hombres, remarcando la importancia de la jerarquía, al precisar la necesidad de una autoridad y mando únicos.

Cabe destacar, la importancia del empresario o director de empresa, coordinando, controlando y dirigiendo, bien directa o

indirectamente, el trabajo de los restantes hombres que forman la empresa.

J.M. Fernandez Pirla, destaca la figura del empresario, como director de la empresa cuando dice (18):

"La empresa implica un conjunto ordenado de factores de producción bajo la dirección y control del empresario".

A. Conde L., destaca la figura del empresario por considerarla el elemento principal de la empresa, cuando dice (19):

"La empresa como categoría económica, esta basada en el mundo occidental en la figura del empresario, elemento principal de esta unidad económica de producción, cuyo objeto es el de crear o aumentar la utilidad de los bienes para un servicio mejor al hombre".

Es un problema de gran importancia y fundamental para la empresa, calcular las necesidades de personal para su funcionamiento, así como el grado de conocimientos que debe poseer dicho personal para su asignación al puesto de trabajo concreto y específico en el cual va a desarrollar su función. (20)

2.2. La participación de los factores económicos.

A través del proceso productivo (Compras - Producción - Ventas), la empresa inmoviliza y recupera los recursos financieros

que han participado en dicho proceso, y esta recuperación, servirá además para la retribución de los factores económicos.

Determinados factores económicos, considerados como bienes consumibles y los servicios necesarios para el funcionamiento de la empresa (Materias primas, Suministros...) serán recuperados de forma continua a lo largo del ejercicio y por tanto su retribución se ira produciendo paulatinamente, según van participando en el proceso productivo. Otros factores económicos, considerados como bienes permanentes (Maquinaria, Elementos de transporte...), serán retribuidos de forma discontinua, y sin embargo la recuperación de los recursos financieros por parte de la empresa es continua, ~~canóe~~ por supuesto, ~~que la empresa realiza~~ sus funciones de aprovisionamiento, producción y venta, cumpliendo sus metas. Con lo cual, si la empresa ha financiado con recursos financieros propios, los factores económicos, considerados como bienes permanentes o duraderos (Activo fijo), la participación del factor económico en el proceso productivo, no supondrá una salida de recursos financieros, hasta el momento de la reposición, en el cual, tendrá lugar la sustitución del factor económico y su retribución. Esto no sucede, sin embargo, cuando el factor económico permanente, ha sido financiado con recursos financieros ajenos, ya que la recuperación de los recursos financieros, por la participación del factor económico en el proceso productivo, servirá para retribuir a los recursos financieros ajenos, origen de la financiación del factor económico. (La amortización del factor económico, servirá para realizar la amortización de los recursos financieros ajenos).

2.3. La recuperación de los recursos financieros y su retribución.

Al hablar de la recuperación de los recursos financieros y su retribución, distinguiremos entre recursos financieros ajenos a la empresa (que constituyen lo que contablemente se denomina el Pasivo exigible, como pueden ser, entre otros, los Acreedores, los Proveedores, o los Empréstitos de obligaciones) y recursos financieros propios de la empresa (que constituyen lo que contablemente se denomina Neto o Pasivo no exigible).

La retribución de los recursos financieros ajenos, forma parte de la recuperación que efectúa la empresa, a través del Precio de Coste del producto. La retribución de los recursos financieros propios, por normas fiscales, formara parte de la recuperación que efectúa la empresa a través del Precio de Venta, con lo que estos recursos serán únicamente retribuidos si la empresa obtiene un margen entre el Precio de Coste y el Precio de Venta del producto, y dependera de la cuantía de este margen (teóricamente) su retribución.

La parte del Precio de Venta que corresponde al excedente de la empresa, una vez cubiertos todos los costes, incluidos los costes financieros del capital propio y conservado el capital real, esto es, la capacidad productiva de la empresa, se denomina Beneficio. Su distribución se puede desglosar en tres partes:

1ª. Aquella que retorna a la empresa, formando nuevos recursos financieros: "Autofinanciación"

2ª. Aquella que va directamente al sistema económico en

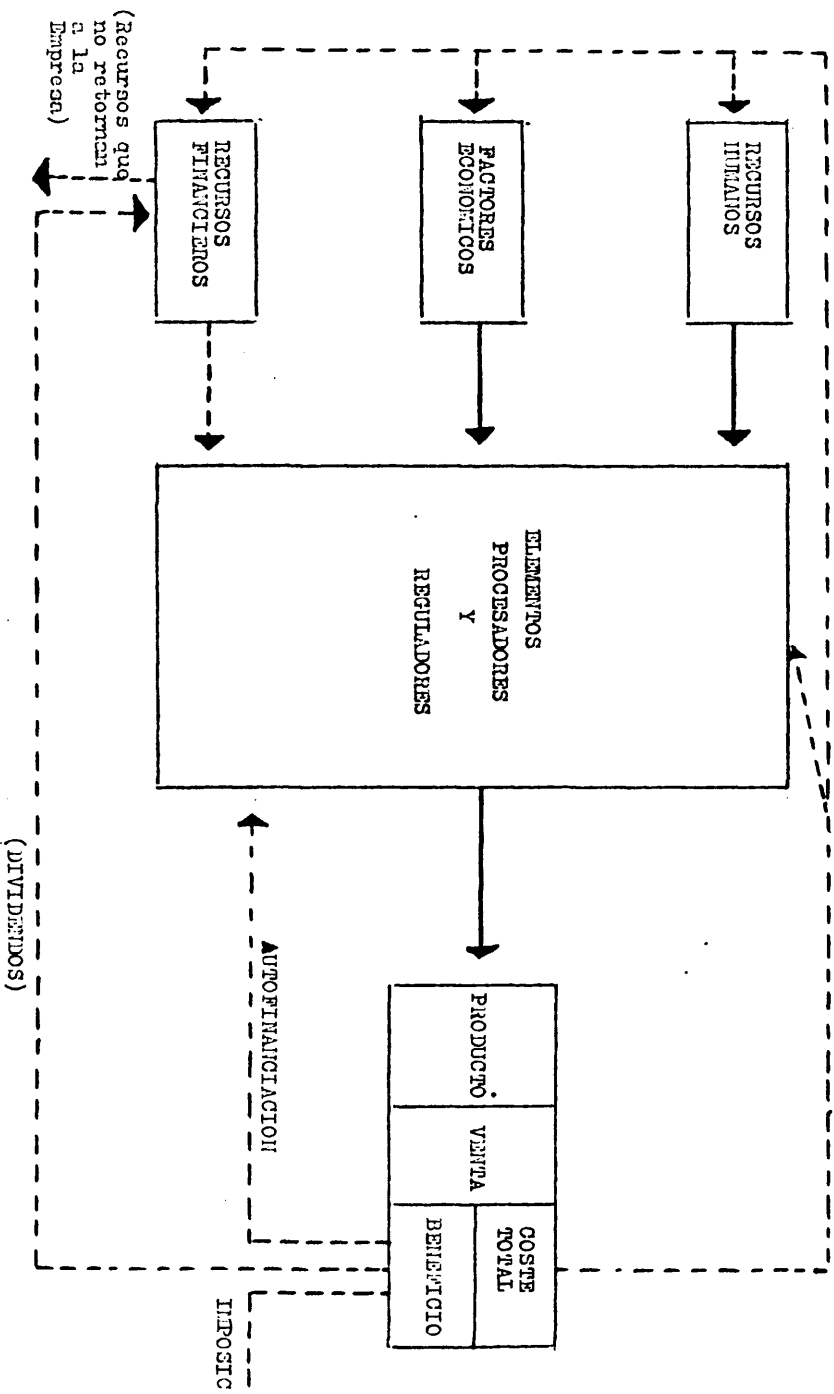
forma de impuestos (impuesto sobre la renta de las sociedades).

3ª. Aquella que va a aumentar la retribución de los recursos financieros propios en forma de nuevos dividendos.

A continuación se refleja gráficamente el esquema de dicho proceso:

LA EMPRESA COMO SISTEMA

Flujos reales : —————
 Flujos financieros: - - - - -



3. Objetivos de la empresa.

La empresa puede tener distintos objetivos, economicos, financieros, sociales... De entre todos los diversos objetivos que intenta alcanzar la empresa, ha destacado como objetivo fundamental para numerosos autores, el de la obtención del maximo rendimiento por parte de la empresa.

3.1. Teoria del maximo beneficio.

La empresa puede intentar cuantificar aquella diferencia entre el precio de venta y el precio de coste real, e intentar que tal diferencia sea la máxima posible, compatible con los demas objetivos economico-sociales que quiera cumplir. Con estas bases, surgen las teorías clásicas de la maximización del beneficio. (21)

"La explotación debe intentar a largo plazo la rentabilidad más favorable posible, esto es, el beneficio mas alto posible para el capital invertido". (22)

No se trata de obtener el máximo beneficio, en un momento determinado o en un ejercicio economico concreto. La obtención del máximo beneficio, debe de estar unida a la maximización de la capacidad productora de la empresa, es decir, para que sea capaz de generar beneficios en el futuro.

Raymond Barre, al hablar de los rasgos característicos de la empresa, dice: "La maximización del beneficio o renta mone-

taria neta..." (23)

El profesor García Echevarría, al hablar de los diferentes contenidos que se dan al término empresa, la define "como unidad de beneficio". (24)

Sin embargo, a finales de los años cuarenta, empiezan a surgir dudas y críticas a las teorías de la maximización del beneficio. (25)

La teoría de la maximización del beneficio de la empresa, debe ser replanteada, entre otras cosas por su imprecisión. Las críticas se basan fundamentalmente en la relatividad del beneficio y en la consideración de la dirección ante los objetivos de la empresa.

3.1.1. La relatividad del beneficio.

El beneficio del ejercicio, se obtiene por la comparación de dos magnitudes de signo contrario: los ingresos del periodo con los gastos del mismo periodo. La magnitud resultante, el beneficio, es relativa, por ser sus componentes relativos.

Son causas de esta relatividad:

- Los criterios seguidos en la periodificación de los gastos e ingresos del periodo.
- Los criterios de valoración de Mercaderías, Materias primas, Productos terminados... consumidos o vendidos en el periodo.

- Los consumos del periodo del Activo fijo.
- Los calculos de: fallidos, provisiones, devoluciones de ventas etc.
- Los efectos de la inflación, que hacen que estemos comparando magnitudes heterogeneas, al comparar partidas en pesetas historicas con partidas en pesetas actuales. Normalmente las partidas componentes del ingreso aparecen medidas en pesetas actuales, frente a las partidas componentes del gasto (que vamos a restar), que aparecen algunas en pesetas historicas (amortizaciones...) y otras en pesetas actuales (sueldos...). (26)

Es por esto, entre otras razones, que la determinación de la cifra exacta y real del beneficio del ejercicio, es muy difícil de cuantificar. (27)

4. La dirección ante los objetivos de la empresa.

Las distintas teorías que critican la teoría de la maximización del beneficio y defienden la teoría de que es la dirección quien fija los objetivos de la empresa, señalan distintos objetivos o metas. (28)

a) La dirección puede buscar la maximización de su función de satisfacción o utilidad.

Esta función tendrá dos componentes básicos:

- compensaciones economicas
- compensaciones no economicas.

b) La dirección puede tener unos objetivos que conlle-

van:

- El objetivo clasico del beneficio
- Objetivos funcionales. Subsistemas de la empresa
- Objetivos personales.

c) Objetivos sometidos a influencias externas a la empre-

sa, como:

- Accionistas y grupos financieros
- Sindicatos y personal laboral
- Estado
- Dirección
- Clientes y proveedores.

d) Objetivos economicos de la empresa:

1. Objetivos economico-financieros:

- rentabilidad:
 - rentabilidad economica
 - rentabilidad financiera
 - valor añadido de la empresa
- crecimiento:
 - ventas
 - producción
- adaptación:
 - estabilidad
 - flexibilidad

2. Objetivos economico-sociales, vinculados a:

- los grupos de empresa:
 - trabajadores
 - dirección
 - accionistas
- los grupos afectados:
 - clientes
 - proveedores
 - grupos financieros
- la comunidad en general:
 - comunidad local
 - comunidad nacional.

4.1. Teorias sobre la cuantia del beneficio repartible.

Frente a las teorias de la maximización del beneficio de la empresa, surgen tambien, las teorias que propugnan la maximización del beneficio para quien aporta el capital. (29)

No es la empresa a quien debe revertir el beneficio, sino a quien aporta el capital. Pero, como ya se ha analizado, para que la empresa pueda distribuir el beneficio, debe ser ella quien lo obtenga, y la capacidad de la empresa para generar beneficios, se puede ir agotando si esta no retiene parte de estos.

"A nivel teórico, podríamos aceptar que la maximización de la riqueza del accionista es un patrón idoneo para indicar lo que una Socie-

dad debiera hacer". (30)

En las teorías sobre la maximización de la riqueza o rendimiento del accionista, no hay un acuerdo total sobre si la riqueza de los accionistas se incrementa repartiendo o reteniendo los beneficios.

"En circunstancias de oportunidades abundantes para la expansión lucrativa, todas las utilidades corrientes podrían ser retenidas utilmente en el negocio. En esta situación la distribución de las utilidades a los accionistas, parecería ser contraria a sus mejores intereses (economicos)". (31)

James C.T. Mao (32) trata en toda su obra de la temática, de la distribución o no del dividendo a los accionistas. Considera que es la dirección de la empresa quien debe plantearse la alternativa: dividendos o beneficios no distribuidos, en función de cual de estas dos decisiones benefician más al accionista. Si el pago en efectivo del dividendo, o el incremento de valor de las acciones, originado por el incremento del Neto como consecuencia de la reinversión en la empresa, de dichos beneficios que no se reparten.

Analiza las distintas tendencias existentes de la teoría que denomina "hipótesis de los dividendos", en las cuales se considera que dada la aversión al riesgo de los inversores, estos prefieren los dividendos actuales, a un beneficio lejano, vía ganancias de capital. En esta tendencia destacan: John Emmett

Kirshman ("Principles of Investment"), Benjamin Graham y David L. Dodd ("Security Analysis"). El argumento de estos autores, es reformulado por Myron J. Gordon ("The Savings, Investment and Valuation of a Corporation"), quien a través de formulaciones matemáticas llega a la conclusión de que el incremento del beneficio retenido por la empresa a costa de disminuir la parte del beneficio distribuido, determina una menor cotización de las acciones, ya que los accionistas experimentan animosidad al riesgo, y consideran que los beneficios actuales distribuidos, son mas seguros, que los beneficios futuros generados por la empresa.

Frente a estas tendencias, destacan las teorías de Modigliani y Miller, sobre la "irrelevancia del dividendo" (33), en relación con el valor de las acciones. Estos autores consideran que el accionista es indiferente a que el beneficio se distribuya en forma de dividendo, o que por el contrario permanezca en la empresa, sin ser distribuido, incrementando el valor del Neto; porque, tanto de una manera como de la otra, el accionista ve incrementada su ganancia, bien en efectivo, cuando el dividendo se distribuye; bien en un mayor valor real de sus acciones, cuando el beneficio no se distribuye (en este último caso, aumentando sus ganancias de capital). Esto es, el rendimiento de los accionistas podría venir vía rentabilidad, si se distribuyen los beneficios, o bien vía ganancia de capital, revalorizándose el valor de sus acciones en el mercado, si los beneficios no se distribuyen y permanecen en la empresa.

5. La empresa como subsistema del sistema económico general

La empresa está inmersa en el sistema económico, y por lo tanto estará en función de él.

"La empresa es parte del proceso y del sistema económico". (34)

La empresa no es un elemento aislado, sino que forma parte de un conjunto económico mas amplio; por tanto, la empresa debe desarrollarse dentro de un marco económico concreto y debe adaptarse y evolucionar conforme al entorno en el que se desenvuelve.

"La empresa es elemental en las estructuras actuales y está sometida a una constante evolución, habida cuenta de las profundas y rápidas transformaciones sociales y económicas que se vienen produciendo". (35)

Por otra parte, desde el punto de vista del entorno político - económico, la empresa se desarrolla en los dos sistemas más característicos: tanto en el sistema capitalista como en el socialista, aunque algunos objetivos varien según se desarrolle en uno u otro marco.

En un sistema capitalista, el fin de la empresa consiste en la obtención de un máximo beneficio, bien de la empresa en si, bien maximizando la riqueza del accionista.

Jose Rivero Romero, dice refiriéndose a la empresa en el

sistema capitalista:

"La empresa dentro de la organización capitalista se mueve inspirada en el lucro". (36)

Jose M^º Fernandez Pirla, también considera que la empresa en el sistema capitalista, busca el lucro, y dice:

"El motor que justifica la propia existencia de la empresa, no es otro, en el régimen económico capitalista, que la obtención del mayor lucro posible bajo un sistema de condiciones dadas". (37)

Erich Gutenberg, considera a la empresa como el elemento característico del sistema económico capitalista, en la cual se combinan la autonomía, la determinación individual y el lucro. (38)

En un sistema socialista, el fin de la empresa consiste en cumplir el nivel de producción fijado previamente. (39)

"Las empresas integradas en una economía socialista pretenden la obtención de bienes, y la prestación de servicios bajo la iniciativa dirección y control de los órganos rectores de la Economía; el fin, pues, de la empresa es en tal sistema económico, el cumplimiento del programa trazado por los órganos superiores de ordenación económica, contribuyendo pues, con su actividad, en forma directa, al logro de las finalidades políticas del Estado". (40)

Sin embargo, con independencia del sistema económico en el cual se desenvuelve, y de sus fines (maximo beneficio, cumplimiento del nivel de producción fijado) la empresa, tanto en un sistema económico como en el otro, proporciona los bienes que necesita la economía, genera riqueza, crea puestos de trabajo etc. Es decir, cumple una función básica dentro del sistema económico. (41)

- (1) Suarez Suarez, Andres S. y otros. "Diccionario Economico de la Empresa". pag. 154. Ediciones Piramide. Madrid 1.977.
 - (2) Fernandez Pirla, Jose M^a. "Economia y Gestión de la Empresa". pag. 1. Ediciones ICE. Madrid 1.976.
 - (3) Castañeda, Jose. "Lecciones de Teoria Economica". pag. 302. Ed. Aguilar Madrid 1.968
 - (4) Suarez Suarez, Andres S. "Decisiones optimas de inversión y financiación en la empresa". pag. 27. Ediciones Piramide S.A. Madrid 1.978.
 - (5) Henderson James M. y Quandt Richard E. "Teoria Microeconomica" pag. 48. Ediciones Ariel. Barcelona 1.962
 - (6) Goxens Duch, Antonio. "Tecnica de empresas". pag. 8. Editorial Latina S.L. Barcelona 1.958
 - (7) Uria, Rodrigo "Derecho Mercantil". pag. 32. Madrid 1.975
 - (8) Garrigues, Joaquin. "Curso de Derecho Mercantil". Tomo I. pag. 160 y ss. Imprenta Aguirre. Madrid 1.974
 - (9) Cholvis F. "Diccionario de Contabilidad" pag. 314. Editorial El Ateneo. Buenos Aires 1.968.
 - (10) Gutenberg, Erich. "Economia de la Empresa". pag. 47. Editorial Deusto. Bilbao 1.966.
 - (11) Claude Roland. "Organización general y estructura de la empresa". Tomo I de la Enciclopedia de la Empresa moderna. pag. 17. Editorial Deusto. Bilbao 1.972.
 - (12) Conde L., Alejandro. "Análisis economico de la empresa y deducción de costes". pag. 17. Ediciones INDEX. Madrid 1.969.
 - (13) Grady, Paul. Estudio de Investigación Contable nº 7: "Inventario de los Principios de Contabilidad generalmente aceptados". pag. 32 y s. AICPA. Traducción al español: I.M.D.C. P.A.C. Mexico 1.971
 - (14) Vid.:
Taucher G. "La empresa: un sistema", articulo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Alvaro Guervo, Manuel Ortigueira y Andrés Suarez. pag. 46. Ediciones Piramide S.A. Madrid 1.979.
- Sainz Fuertes, Antonio. "Introducción al análisis de sistemas empresariales". articulo de la Revista Española de Financiación y Contabilidad. pag. 107 y ss. Volumen III, numero 7. Enero-Marzo 1.974.
- (15) Rivero Romero, Jose. "Contabilidad de Sociedades". pag. 13

Ediciones ICE. Madrid 1.976. *

- (16) Vid. Rivero Romero, Jose. Op. cit. el Capitulo VIII "El organo de representación y gestión de la Sociedad". pag 141 y ss.
- (17) Gonzalez Paramo, Jose Manuel. "La empresa y la politica social". pag.59 y s.s. Tomo I. Ediciones Rialp. Madrid 1.968
- (18) Fernandez Pirla, Jose M^a. Op.cit. pag.2
- (19) Conde L. Alejandro. Op. cit. pag. 17.
- (20) Sobre el tema de los recursos humanos, su vinculación con la empresa y el empresario, pueden verse entre otras, las siguientes obras:
Flamholtz, Eric. "Contabilidad de recursos humanos: Coste y Valor". articulo de la revista ESIC MARKET numero 19. pag. 69 Enero - Abril 1.976.
Riebold, G. "Los métodos americanos de valoración de empresas", en ay Capitulo III: "Los recursos humanos de la dirección" pag. 41 y ss. Ediciones ICE. Madrid 1.979.
Lev, Báruth y Schwartz, Aba. "Sobre el uso del concepto de Capital humano en los estados financieros", articulo del libro "Contabilidad General" de Sixto Alvarez Melcón y Angel Saez Torrecilla. pag. 419 y ss. Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid 1.976
Ortigueira Benzade, Manuel. "Contabilidad de los recursos humanos: una introducción". Ed. Servicio de Publicaciones de la Universidad de Sevilla. Sevilla 1.977.
Hicks, Herbert G. "Administración de Organizaciones. Desde un punto de vista de Sistemas y Recursos Humanos". Cia. Editorial Continental S.A. Mexico 1.977.
Sintot, William. "El cuadro de mando de la empresa". Francisco Casanovas Editor. Barcelona 1.963.
Likert, Rensis. "El factor humano en la empresa". Editorial Deusto. Bilbao 1.969.
Marques, Edmond. "Contabilidad y gestión de los recursos humanos". Ediciones Piramide. Madrid 1.974.
Fustier, Michel. "La moderna dirección de la empresa". El Capitulo III: "Hombres de carácter" pag. 75 y ss. y el Capitulo VII: "Retrato de los jefes" pag. 169 y ss. Editorial INDEX. Madrid 1.974.
Brummet, Lee, Flamholtz, Eric y Pyle, William C. "La Medida de los Recursos Humanos. Un desafío para los expertos conta-

bles". artículo de la Op.cit. "Contabilidad General". pag. 405 y ss.

Eggens, J.B. "¿Se puede hablar de una teoría general de la empresa?". artículo de la Op. cit. "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa". pag. 91 y ss.

Torres, Manuel de. "Teoría y práctica en la Política Económica". Capítulo IV: "La mentalidad del empresario ante la Política económica moderna". pag. 115 y ss. Ed. Aguilar. Madrid 1.955.

- (21) Sobre las teorías del máximo beneficio de la empresa, pueden verse entre otras, las siguientes obras:
Fernández de Castro, Juan. "La Teoría de la Empresa Neoclásica: la maximización de beneficios", artículo en Cuadernos de Economía. Volumen VI, nº 16, pag. 217 y ss. Mayo - Agosto 1.978.

Ronchi, Luciano. "El control económico y financiero por la alta dirección". En su Capítulo II: "La empresa vista como una inversión", en su primer epígrafe, subtítulo: "Un primer objetivo de gestión: maximización de la rentabilidad empresarial", pag. 29 y ss. Ed. Deusto. Bilbao 1.969

Savage, Christopher I. y Small, John R. "Introducción a la economía empresarial". En su Capítulo II: "La empresa y sus objetivos", trata de la maximización del beneficio cuando dice: "Los economistas han desarrollado una teoría de la empresa que se basa en el supuesto de maximización del beneficio..." pag. 19 y ss. Ediciones Oikos - Tau S.A. Barcelona 1.975.

Geoffrey Wood, Edward. "Rentabilidad en la pequeña empresa". En su Capítulo I: "Como aumentar los beneficios", pag. 19, plantea la necesidad del beneficio en la empresa, que es la idea central de todo su libro y que irá desarrollando en los posteriores capítulos. Ediciones Deusto. Bilbao 1.975.

Hague, D.C. "Economía de la empresa". En su Capítulo II: "Objetivos de la empresa", en el epígrafe 2.1. "La maximización del beneficio". pag. 47 y ss. Editorial Gustavo Gili. Barcelona 1.972.

Pérez - Orive, J.F. "La dimensión óptima de la empresa". En su Capítulo XI: "La dimensión óptima", en el epígrafe 1. "El beneficio como medio", pag. 203 y ss. Iberica Europea de Ediciones S.A. Madrid 1.978.

Simon, Herbert A. "La toma racional de decisiones en la empresa". En el epígrafe: "Teorías de la empresa", pag. 108 artículo de la Revista Económicas y Empresariales; UNED nº 10.

- (22) Gutenberg, Erich. Op. cit. pag. 239.
- (23) Barre, Raymond. "Economía Política" Tomo I. pag. 302. Ediciones Ariel. Barcelona 1.966
- (24) García Echevarría, Santiago. "Economía de la Empresa y Política Económica de la Empresa". pag. 68 Ediciones ESIC. 1.974
- (25) Vid: Cuervo, J. Alvaro. "Estudio sobre los objetivos de la empresa" artículo de la Op. cit. "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" pag. 143 y ss.
- (26) Vid: Lazzati, Santiago. "Contabilidad e inflación". Ed. Macchi. Buenos Aires 1.978.
- (27) Sobre la relatividad del beneficio pueden verse entre otras obras:
Rivero Romero, Jose. "Contabilidad Financiera". Capítulo XVII: "Teoría del beneficio contable". Ediciones ICE. Madrid 1.976.
Fernandez Pirla, Jose Ma. "Teoría Económica de la Contabilidad". Capítulo XIV: "El beneficio del ejercicio y su representación contable". Ediciones ICE. Madrid 1.974.
- (28) Cuervo, J. Alvaro. artículo citado: "Estudio sobre los objetivos de la empresa".
- (29) Vid: Lines, James. "La mejora de utilidades". En el Capítulo II: "Los objetivos de la empresa", el apartado: "Las necesidades del accionista", pag. 21 y ss. Logos Consorcio Editorial S.A. Mexico 1.976
- (30) Fondevilla Rova, Eduardo. "La expansión financiera de la empresa: sus estrategias frente al mercado bursátil". pag. 87 Ed. Hispano Europea. Barcelona 1.978
- (31) Hunt, Pearson D.C.S., Williams, Charles M. D.C.S. y Donaldson, Gordon D.C.S. "Financiación básica de los negocios" pag. 383 UTEHA. Mexico 1.967
- (32) Mao, James C.T. "Análisis Financiero". Editorial "El Ateneo" Buenos Aires 1.974.
- (33) Sobre las teorías de Modigliani y Miller, pueden verse entre otros:
Gitman, Lawrence J. "Fundamentos de Análisis Financiero" pag. 624 y ss. Harle S.A. Mexico 1.978.

- Jean, William H. "Teoría analítica de la Financiación" pag. 186 y ss. Ed. Ariel. Barcelona 1.976
- Van Horne, James C. "Administración financiera" pag. 275 y ss. Ed. Contabilidad Moderna. Buenos Aires 1.976
- (34) Gonzalez Paramo, Jose Manuel. Op. cit. pag. 60.
- (35) Rivero Romero, Jose. Op. cit. "Contabilidad de Sociedades" pag. 7
- (36) Ibidem. pag. 7
- (37) Fernandez Pirla, Jose M^a. Op. cit. "Economía y Gestión de la Empresa" pag. 5
- (38) Gutenberg, Erich. Op. cit. pag. 52 y ss.
- (39) Vid:
- Brus, Wlodzimierz. "El funcionamiento de la economía socialista". En su Capítulo V: "Un modelo de economía planificada con aplicación del mecanismo de mercado", pag. 163 y ss. Editorial Oikos - tau S.A. Barcelona 1.968.
- Reynard, P.L. "La URSS y la dirección" pag. 793 y ss.
- Liberman, E. "Plan, beneficio y primas" pag. 809 y ss.
- Nemtchinov, V.S. "Objetivo planificado e incentivo material" pag. 817 y ss.
- Birman I. y Belkin V. "Precio y beneficio" pag. 823 y ss.
- Berman M. "La empresa y su plan". pag. 827 y ss.
- Liberman E. "Insistiendo en los problemas del plan, el beneficio y las primas" pag. 831 y ss.
- Stora B. "La participación de los trabajadores en la gestión en los países comunistas". pag. 843 y ss.
- artículos de la Op. cit. "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa".
- (40) Fernandez Pirla, Jose M^a. Op. cit. "Economía y Gestión de la Empresa". pag. 4 y s.
- (41) Vid:
- Claude, Roland. Op. cit. En el Capítulo III: "El mundo exterior de la empresa" pag. 61 y ss. y el Capítulo IV: "La empresa y su entorno exterior". pag. 91 y ss.
- Dierkes, Keirnolf. "Optimización del beneficio y responsabilidad social", artículo en ESIC MARKET. número 19. Enero - Abril 1.976.

Schmidt, Herbert. "Estructura legal de la empresa y democracia empresarial", artículo en ESIC MARKET. número 19. Enero - Abril 1.976.

Günther Meissner, Hans. "La empresa, en el proceso de transformación económica mundial", artículo en ESIC MARKET. número 19. Enero - Abril 1.976

Ortiqreira Bouzade, M. "La gestión social de la empresa", artículo de la Op. cit. "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" pag. 599 y ss.

Geliner, O. "Una nueva estrategia social de la empresa", artículo de la Op. cit. "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" pag. 881 y ss.

C A P I T U L O S E G U N D O

LA INFORMACION CONTABLE EN LA EMPRESA

LA INFORMACION CONTABLE EN LA EMPRESA

1. La Contabilidad como sistema de información.
2. Los Estados Contables, como resúmenes de la información externa de la empresa.
 - 2.1. El Balance.
 - 2.1.1. Clasificación del Activo en función del grado de liquidez.
 - 2.1.2. Clasificación del Activo en función del grado de permanencia.
 - 2.1.2.1. El Activo en el modelo de Balance del Plan General de Contabilidad de España.
 - 2.1.2.2. El Activo en el modelo de Ceccherelli.
 - 2.1.3. Clasificación del Pasivo en función del grado de exigibilidad.
 - 2.1.4. Clasificación del Pasivo en función del grado de permanencia
 - 2.1.5. El Capital Circulante.
 - 2.1.6. El periodo medio o de maduración de la empresa.
 - 2.2. La Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
 - 2.2.1. El cálculo de los resultados en el Plan General de Contabilidad de España.
 - 2.3. Otros Estados Contables.
 - 2.3.1. El Cuadro de Financiamiento.
 - 2.3.2. El Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

2.3.3. El Cash-flow.

2.4. Los modelos contables en la Cuarta Directriz de las Comunidades Europeas.

3. Los receptores de la información contable externa.

1. La Contabilidad como sistema de información.

Ya se ha señalado que los fines de la empresa deben responder a las coordenadas del sistema económico - social en el que se desarrollan, bien procurando conseguir el máximo beneficio (o maximización de la riqueza del accionista), bien cumplir el nivel de producción fijado.

Pero para poder lograr estos fines, la empresa necesita de los instrumentos idóneos, no solo para producir, sino también para decidir los niveles de producción, conocer el volumen de ventas y evaluar su propio desarrollo.

La Contabilidad, utilizada como sistema de información en la empresa (1), es susceptible de interpretar, representar y medir los hechos que han sucedido a lo largo del ejercicio económico, de tal manera, que al final del período, en base a la información recibida y a las hipótesis establecidas, se pueda determinar el resultado obtenido: positivo (beneficio), nulo o negativo (pérdida).

"El ejercicio de una empresa como actividad organizada y planificada que persigue la obten

ción de una ganancia racionalmente calculada, nunca podría conseguir esos resultados sin la llevanza por el empresario de una contabilidad escrita que le da a conocer día por día la marcha de las operaciones, la situación del negocio y el rendimiento de los mismos". (2)

2. Los Estados Contables, como resúmenes de la información externa de la empresa.

Toda la información recogida por la Contabilidad queda resumida en diversos Estados Contables para su interpretación y utilización posterior.

"La información así recibida se resume en diversos estados contables, tales como el Balance de Situación, Estado de Cuentas de Explotación y de Pérdidas y Ganancias, Estado de Origen y Aplicación de Fondos, Estados de Costes, Cash Flow etc. La Dirección de la unidad económica, apoyándose en los datos contenidos en los documentos indicados, decidirá y después actuará." (3)

Aunque cabe destacar la importancia de todos los Estados Contables, puesto que todos ellos son complementarios y dan una visión más real y total del desarrollo de las empresas, estas

han utilizado fundamentalmente dos como elementos que resumen y facilitan la información. Estos Estados son: El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Siendo menos utilizados pese a su importancia y necesidad, Estados tales como: El Estado de Origen y Aplicación de fondos y el Cash-flow.

El art. 102 de la Ley de Regimen Juridico de las Sociedades Anonimas establece: "Los administradores de la Sociedad estan obligados a formular, en el plazo maximo de cuatro meses, con-
tados a partir del cierre del ejercicio social, el balance, con la cuenta de perdidas y ganancias, la propuesta de distribución de los beneficios y la Memoria explicativa. A falta de disposición estatutaria, se entendera que el ejercicio social termina el 31 de diciembre de cada año. La contabilidad cerrada en cada ejercicio reflejara con claridad y exactitud la situación patrimonial de la Sociedad y los beneficios obtenidos durante el ejercicio o las perdidas sufridas. El balance, la cuenta de perdidas y ganancias y la Memoria se redactaran de modo que con su lectura pueda obtenerse una representación exacta de la situación economica de la compañía y del curso de sus negocios".

En el Anteproyecto de la Ley de Sociedades Anonimas de Mayo de 1.979, se dispone el Capitulo VII, para las Cuentas Anuales, y en su articulo 169 establece: "Finalidad: Las cuentas anuales comprenden el balance, la cuenta de perdidas y ganancias, asi como su memoria explicativa. Estos documentos forman un todo, deben ser redactados con claridad y mostrar una imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la so-

ciudad, de conformidad con las disposiciones de ésta Ley".

2.1. El Balance

"Es el balance ante todo, el elemento de representación del patrimonio hacendal en su conjunto. El balance nos muestra como es un patrimonio bajo su doble aspecto económico y financiero; esto es, el balance nos muestra la composición y cuantía del capital en funcionamiento y análogamente, de las fuentes de financiación, definiendo, por consiguiente, plenamente en el orden microeconómico a la hacienda o unidad económica".(4)

El Balance recoge la situación global de la empresa en un momento determinado; es por lo tanto un documento estático.(5)

Aparece dividido en dos grandes masas:

- El Activo o Estructura Económica.
- El Pasivo o Estructura Financiera.

"El principal de los estados financieros básicos es el balance que tiene por objeto rendir un claro preciso y exacto informe a las partes interesadas en la empresa sobre el éxito obtenido en las operaciones, y tíg

ne como proposito fundamental, indicar la situación financiera de una negociación, mostrando en determinada fecha el inventario del activo y del pasivo de la empresa y la diferencia que entre ambos existe que representa la participación del empresario".(6)

El Plan General de Contabilidad de España, concibe el Balance como "síntesis de cuentas patrimoniales, como expresión del patrimonio y como descripción también estática de inversiones y recursos, todo ello referido a un momento dado (cierre del ejercicio)".

2.1.1. Clasificación del Activo en función del grado de liquidez.

En la concepción clásica del Balance, el Activo (representado en el lado izquierdo), se ordena en función del grado de disponibilidad de las cuentas que lo forman, esto es, según su proximidad a la liquidez. En una primera división, separa el Activo Circulante y el Activo Fijo. El Activo Circulante está formado por aquellas cuentas que no están vinculadas de manera permanente a la empresa y en las que tienen lugar frecuentes variaciones. El Activo Fijo está formado por cuentas cuya vinculación con la empresa es permanente o por lo menos, se mantienen durante un largo período de tiempo, y cuyos valores no tienen por qué ser objeto de variación, en un ejercicio económico.

El Activo Circulante, a su vez se divide en:

Disponible. Lo forman las cuentas que recogen la máxima liquidez (el dinero).

Exigible. Está formado por cuentas que en un plazo prefijado (a su vencimiento) se convertirán en liquidez.

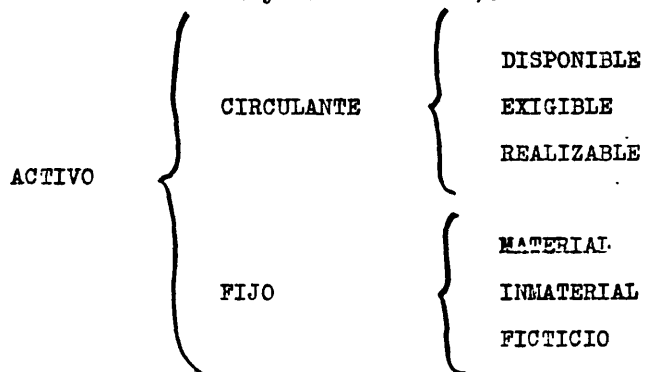
Realizable. Lo forman las cuentas que necesitan un proceso (por ejemplo, la venta) para transformarse en liquidez.

El Activo Fijo, tiene también la siguiente división:

Material. Esta formado por aquellas cuentas que representan bienes de naturaleza tangible.

Inmaterial. Lo forman las cuentas que recogen bienes de naturalezas intangible.

Ficticio. Lo forman las cuentas que carecen de valor de realización (gastos de imputación plurianual y pérdidas de ejercicios anteriores y no eliminadas).



2.1.2. Clasificación del Activo en función del grado de permanencia.

Prente a esta ordenación clásica del Activo del Balance en función del grado de liquidez, puede ordenarse el Activo "a contrario sensu", en función del grado de permanencia de los elementos de la empresa.

2.1.2.1. El Activo en el modelo de Balance del Plan General de Contabilidad de España.

El Activo del Balance en el Plan General de Contabilidad, aparece ordenado en función del grado de permanencia de los elementos de la empresa, así figuran:

- INMOVILIZADO
 - Material
 - Inmaterial
 - Financiero
 - Gastos amortizables
- EXISTENCIAS
- DEUDORES
- CUENTAS FINANCIERAS
- SITUACIONES TRANSITORIAS DE FINANCIACION
- AJUSTES POR PERIODIFICACION
- RESULTADOS

Inmovilizado (Grupo 2) esta formado por "elementos que constituyen las inversiones permanentes de la empresa, y gastos realizados con imputación diferida".

Existencias (Grupo 3) esta formado por "mercaderias, productos, subproductos y residuos, materias primas y auxiliares, elementos y conjuntos incorporables, otros materiales y embalajes y envases".

Deudores (forman parte del Grupo 4 "Acreedores y Deudores por operaciones de trafico"), recoge las "cuentas personales y efectos comerciales activos que tienen su origen en el trafico de la empresa".

Cuentas Financieras (lo forman las cuentas con saldo deudor del Grupo 5), recoge "deudores a plazo corto por operaciones ajenas al trafico y medios liquidos disponibles".

Situaciones transitorias de financiación (Subgrupo 19) recoge la "financiación pendiente de realizar o diferentes situaciones suspensivas por causas diversas".

Ajustes por periodificación (cuentas con saldo deudor de los Subgrupos 48 y 58), recoge la "regularización de desfases producidos por no coincidir la fecha del cierre del ejercicio con la de exigibilidad de ciertos derechos e intereses".

Resultados, recoge, cuando el Balance es presentado antes de la distribución del saldo de Perdidas y Ganancias, este saldo en caso de resultar deudor (Pérdida).

2.1.2.2. El Activo en el modelo de Ceccherelli.

Alberto Ceccherelli, (7) efectua su clasificación del Activo del Balance, en función del empleo de los recursos financieros, y en la empresa industrial considera que esta formado por las siguientes partidas, que recogen los siguientes bienes y derechos:

	- Inmuebles
INMOVILIZACIONES TECNICAS	- Instalaciones
	- Maquinaria
INMOVILIZACIONES COMPLEMENTARIAS	- Materias primas y materias diversas
INMOVILIZACIONES COMPLEMENTARIAS DE CARACTER FINANCIERO	- Participaciones
ORIGEN DE LA DISPONIBILIDAD	- Productos en almacen
DISPONIBILIDAD A VENCIMIENTO	- Creditos sobre clientes - Letras de cambio activas
DISPONIBILIDAD INMEDIATA	- Dinero - Depositos bancarios

En esta clasificación aparecen como Inmovilizaciones, no solo lo que se ha considerado como Activo Fijo en la clasificación anterior, sino tambien parte de lo que se considera Activo Circulante (Materias primas y materiales diversos), que forman el apar

tado de Inmovilizaciones complementarias, y que pueden denominarse tambien, Inmovilizaciones economicas.

2.1.3. Clasificación del Pasivo en función del grado de exigibilidad.

Con respecto al lado derecho del Balance, el Pasivo, la ordenación clasica es, en función del grado de exigibilidad:

PASIVO CIRCULANTE

PASIVO FIJO

NETO

El Pasivo Circulante, recoge las cuentas que significan obligaciones de pago, para la empresa a corto plazo. Este concepto es similar al de Creditos de funcionamiento.

El Pasivo Fijo, recoge las cuentas que signifiquen obligaciones de pago para la empresa a medio y a largo plazo. Este concepto es similar al de Creditos de financiamiento y prefinanciamiento.

El Neto, esta formado por cuentas que compoene el "Pasivo no exigible", esto es, las cuentas que recogen: las aportaciones del empresario o de los socios y los beneficios no distribuidos y retenidos en la empresa.

2.1.4. Clasificación del Pasivo en función del grado de permanencia.

En el Balance del Plan General de Contabilidad, el Pasivo tiene una ordenación similar al Activo, en función del grado de permanencia en la empresa.

- CAPITAL Y RESERVAS
- SUBVENCIONES EN CAPITAL
- PREVISIONES
- PROVISIONES
- DEUDAS A LARGO Y MEDIO PLAZO
- DEUDAS A CORTO PLAZO
- AJUSTES POR PERIODIFICACION
- RESULTADOS

A continuación se reseñaran los "Grupos" del Plan General de Contabilidad que forman el Pasivo:

Financiación Básica (Grupo 1) que "comprende los recursos obtenidos por la empresa destinados, en general, a financiar el activo permanente y a cubrir un margen razonable del circulante. El contenido de este Grupo se define por el destino de los recursos". Dentro de este Grupo 1 se incluyen:

- Capital y Reservas
- Subvenciones en Capital
- Previsiones
- Deudas a largo y medio plazo.

Acreedores por operaciones de tráfico (forma parte del

Grupo 4) que recoge "cuentas personales y efectos comerciales pasivos que tienen su origen en el trafico de la empresa".

Cuentas Financieras (lo forman las cuentas con saldo acreedor del Grupo 5), en cuanto que recoge "acreedores a plazo corto por operaciones ajenas al trafico de la empresa".

Dentro de estos Grupos 4 y 5, entrarían indistintamente:

Deudas a corto plazo

Ajustes por periodificación.

Las Provisiones, en el Plan General de Contabilidad, estan formadas por dos clases de cuentas: aquellas Provisiones que son cuentas compensadoras de elementos del Activo supervalorados, y que aparecieran por tanto en el Balance en el lado del Activo, corrigiendo el valor del elemento que compensan. Y las Provisiones que representan fondos de ahorro en previsión de futuros gastos. Estas segundas Provisiones, son las que aparecen en el Pasivo del Balance del Plan General de Contabilidad, seran las Cuentas:

290 y 291 Para reparaciones y obras extraordinarias

492 Para responsabilidades.

Los Resultados, recogen, igual que hemos dicho anteriormente el saldo de la cuenta de Perdidas y Ganancias antes de su distribución. Cuando figuran en el lado del Pasivo, recogen el saldo acreedor de dicha cuenta, esto es, el Beneficio.

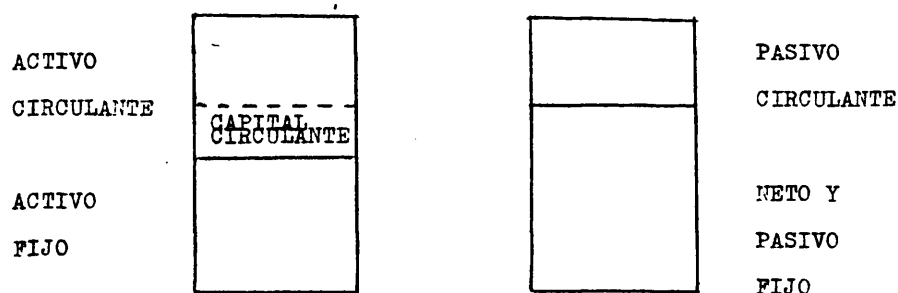
En el Plan General de Contabilidad "se conserva el sentido tradicional del balance como síntesis de cuentas patrimonia-

les (Grpos 1 al 5 inclusive del Cuadro de Cuentas); como expresión estática de un patrimonio y como descripción estática de inversiones y recursos; y todo ello referido a un momento dado (cierre del ejercicio)".

2.1.5. El Capital Circulante.

El concepto de Capital Circulante, se puede entender bajo dos aspectos:

En sentido económico, se denomina Capital Circulante a la parte del Activo Circulante financiada con recursos financieros distintos al Pasivo Circulante.



$$\text{CAPITAL CIRCULANTE} = \text{ACTIVO CIRCULANTE} - \text{PASIVO CIRCULANTE}$$

Si la empresa financia todo su Activo Circulante con Pasivo Circulante, su Capital Circulante será nulo.

En sentido financiero también se puede entender el Capital Circulante, como la parte de los Capitales permanente (entendiendo por Capitales permanentes, el Neto y el Pasivo fijo) que

la empresa emplea en el Activo Circulante de forma permanente.

ACTIVO CIRCULANTE			PASIVO CIRCULANTE
ACTIVO FIJO		CAPITAL CIRCULANTE	NETO Y PASIVO FIJO

$\text{CAPITAL CIRCULANTE} = \text{CAPITALES PERMANENTES} - \text{ACTIVO FIJO}$

Si la empresa no utiliza financiación ajena a corto, esto es, Pasivo Circulante, el Activo Circulante coincidirá con el Capital Circulante.

Para Jose Rivero Romero (8) el concepto de Capital Circulante es sinonimo del de fondo de rotación o "Working capital" y lo define como:

"El fondo de rotación o "Working capital" esta constituido por las inmovilizaciones efectuadas en el activo circulante y por el origen de los fondos con que estan financiadas, constituyen la parte vital del circulante, ya que supone el montante de esta masa patrimonial, que, aun despues de satisfacer todos los creditos a corto plazo, seria susceptible de utilización por parte de la empresa".

El concepto de Capital Circulante, viene tratado ampliamente por Enrique Fernandez Peña (9), el cual analiza los diversos autores que han tratado el tema y los distintos metodos expuestos por ellos. Asi, nos encontramos con:

"Metodo de Guilbault": se basa en las relaciones que normalmente existen entre inversiones fijas y costes de producción en empresas similares en objeto y dimensión.

"Metodo de Torlai": se basa en la relación que debe existir entre el Capital total y el Capital fijo.

"Metodo de Masson": toma como base del calculo el producto del coste de la producción vendida, en media diaria o mensual, por la suma de los periodos de tiempo (en dias o meses, respectivamente) en los que esta invertido dicho coste en el almacen de las materias primas, en la fabricación, en el almacen de productos terminados y en poder de los clientes a los que se vende a credito.

"Metodo de Schuerer": calcula el Activo Circulante en función de las ventas, con las que indudablemente estan relacionados todos los epigrafs de la mencionada masa patrimonial, excepto las disponibilidades, y al que hay que restar el Pasivo Circulante para la obtención del Capital Circulante.

"Metodo de Cálmes": se fundamenta en que el Capital Circulante ha de ser suficiente para adquirir las existencias medias permanentes y pagar los costes y gastos precisos en virtud de los plazos de compra y de venta.

"Metodo de Gerstemberg": es un metodo racional para determinar la cuantia del Capital Circulante inicial, consiste en agrupar en un presupuesto los gastos y los ingresos de explotación durante todo el tiempo que se precisé, hasta que los ingresos sobrepasen a los gastos, dependiendo de la duración de este periodo del objeto de la empresa.

El concepto de Capital Circulante, esta intimamente relacionado con el concepto de Periodo medio o de maduración de la empresa (10).

2.1.6. El Periodo medio o de maduración de la empresa.

Podemos definir el Periodo medio o de maduración de la empresa, como el tiempo transcurrido desde que la empresa realiza un pago en una unidad monetaria, hasta que está se recupera a través del cobro.

En la empresa comercial el Periodo medio o de maduración podra ser definido como el numero de dias comprendidos entre el pago a los proveedores y el cobro a los clientes.

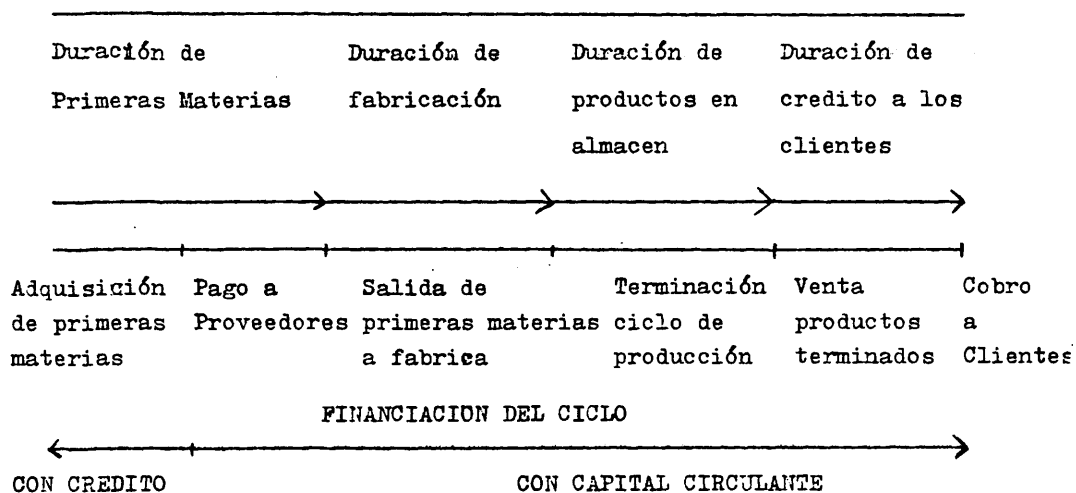
Enrique Fernandez Peña (11), define el Periodo de maduración de la empresa industrial como:

"La suma de los tiempos transcurridos desde que se efectua la inversión en primeras materias hasta que esta se recupera por cobro, es decir, periodo normal de almacenaje de materias pri-

mas, mas periodo normal de fabricación, mas periodo normal de almacenaje de productos terminados, mas periodo normal de credito de venta de los productos terminados".

Presenta este autor, un cuadro del "Ciclo del capital de explotación industrial", que reproducimos a continuación:

CICLO DEL CAPITAL DE EXPLOTACION INDUSTRIAL



El Periodo medio o de maduración de la empresa industrial sera la suma de los cuatro periodos parciales:

Primer periodo: Desde el momento del pago a los proveedores, hasta la salida de las materias primas de almacen, para iniciar el proceso de fabricación.

Segundo periodo: Desde la entrada de las materias primas

en el proceso de fabricación, hasta la terminación del ciclo de producción dando lugar al producto terminado.

Tercer periodo: Desde la salida de fabricación del producto terminado, hasta el momento de la venta del producto.

Cuarto periodo: Desde el momento de la venta del producto, hasta el momento que se realiza el cobro a los clientes.

Jose Rivero Romero (12) define de la siguiente manera los cuatro periodos de maduración parciales:

"1º. Periodo medio de Almacen: Periodo de tiempo que transcurre desde que se invierte una unidad monetaria en la compra de primeras materias hasta que las mismas se incorporan al proceso productivo.

2º. Periodo medio de Fabricación: Tiempo transcurrido desde que las primeras materias salen para fabrica hasta que se termina el proceso de producción; es decir hasta que se obtiene el articulo terminado.

3º. Periodo medio de Venta: Periodo de tiempo que media desde que el articulo ha sido fabricado hasta que se vende.

4º. Periodo medio de Cobro: Periodo de tiempo que transcurre desde que se vende el articulo hasta que se cobra a los clientes".

Jose Mª Fernandez Pirla, (13) al tratar las normas prac-

ticas o formulas para el calculo del Periodo medio o de maduración de la empresa utilizando datos contables, así expone:

Periodo medio de almacen de materias primas.

C_m = coste anual de las materias primas entregadas a la fabrica.

cm = valor estimado medio de las existencias de materias primas en almacen.

$\frac{C_m}{cm} = n_1$ numero de veces que en un año se renueva el stock de materias primas.

$\frac{365}{n_1} = E_1$ numero de dias que por termino medio estan las materias primas en almacen.

Periodo medio de fabricación.

C = coste de la producción anual.

c = stock medio en curso de fabricación.

$\frac{C}{c} = n_2$ numero de veces que en un año se renueva el stock en curso de fabricación.

$\frac{365}{n_2} = E_2$ numero de dias que por termino medio estan los productos en curso de fabricación.

Periodo medio de venta.

V = coste del volumen anual de ventas.

v = stock medio de productos almacenados.

$\frac{V}{v} = n_3$ numero de veces que en un año se renueva el stock de productos terminados.

$\frac{365}{n_3} = E_3$ numero de dias que por termino medio tarda en producirse la renovación del stock.

Periodo medio de cobro.

E = importe anual de las ventas a precio de venta.

e = saldo medio de las ventas a credito.

$\frac{E}{e} = n_4$ numero de veces que se renueva la deuda de los clientes.

$\frac{365}{n_4} = E_4$ numero de dias que por termino medio tarda en cobrarse a los clientes.

El Periodo medio o de maduración sera igual a la suma de los cuatro periodos medios.

$$\text{Periodo medio} = E_1 + E_2 + E_3 + E_4$$

2.2. La Cuenta de Perdidas y Ganancias.

La Cuenta de Perdidas y Ganancias o cuenta de resultados del ejercicio, recoge dos corrientes o flujos de signo opuesto: la corriente de gastos y perdidas y la corriente de ingresos y beneficios. (14)

La corriente de gastos y perdidas, representan consumos de Activo o disminuciones de Neto, los gastos representaran consumos voluntarios y las perdidas seran consumos involuntarios. Figuraran reseñados en el lado izquierdo de la cuenta denominado Debe.

La corriente de ingresos y beneficios, representan las recuperaciones de Activo, \pm excedentes o incrementos de Neto. Figuraran reseñadas en el lado derecho de la cuenta denominado Haber.

El resultado se obtiene al enfrenatar las dos corrientes

de signo opuesto. Si los ingresos, beneficios o incrementos han sido superiores a los gastos, pérdidas o disminuciones, el resultado será positivo y recogerá el beneficio del ejercicio; si, por el contrario, los gastos y pérdidas fueran superiores a los ingresos y beneficios, el resultado será negativo y recogerá las pérdidas del ejercicio. Cuando coincidan las corrientes de gastos y pérdidas con las de ingresos y beneficios (los consumos iguales a las recuperaciones del Activo), el resultado será nulo: en el ejercicio no se habrá producido, por tanto ni beneficio ni pérdida.

Sin embargo, el cálculo de los resultados no es tan simple como pudiera parecer, ya que en el cálculo de las corrientes de gastos e ingresos, intervienen diferentes factores, que hacen que estas cifras contables sean relativas: la valoración de los consumos según un sistema adoptado u otro (LIFO o FIFO..., adquisición o reposición... etc.); los criterios seguidos para el cálculo de la periodificación, de las provisiones y de los saneamientos del activo ficticio; el efecto de la inflación etc., hacen que en un mismo ejercicio se puedan obtener multitud de resultados, y es tarea fundamental de quien dirige la gestión de la empresa, conseguir el resultado más real posible.

2.2.1. El cálculo de los resultados en el Plan General de Contabilidad de España.

En el Plan General de Contabilidad, la cuenta de Pérdidas y Ganancias, se forma a través de tres cuentas de resultados:

- La Cuenta de Explotación

- La Cuenta de Resultados Extraordinarios
- La Cuenta de Resultados de la Cartera de Valores.

La Cuenta de Explotación registra los "flujos reales originados por la gestión normal de la empresa". En esta Cuenta se recogen los gastos e ingresos derivados de la actividad principal y normal de la empresa.

La Cuenta de Resultados Extraordinarios registra los "flujos reales originados por la gestión de la empresa, ajenos a la explotación". En esta Cuenta se recogen: las pérdidas y los beneficios obtenidos en la enajenación de los bienes del Inmovilizado y en la compra de títulos de la propia empresa (acciones y obligaciones); las pérdidas por fianzas depositadas y los beneficios por fianzas recibidas, cuando resultan incumplidas; las pérdidas de carácter extraordinario experimentadas en bienes del Inmovilizado, así, como las dotaciones a la provisión por depreciación de terrenos y su anulación.

La Cuenta de Resultados de la Cartera de Valores registra "los originados por la enajenación de los títulos y derechos de suscripción que componen la Cartera de Valores". En esta Cuenta se recogen las pérdidas y los beneficios obtenidos en la venta de valores y de derechos de suscripción, así como las dotaciones a las provisiones por depreciación de inversiones financieras y su anulación.

Los saldos acreedores (positivos) o deudores (negativos) obtenidos en estas tres Cuentas de resultados se traspasan a

la cuenta de Perdidas y Ganancias.

Cuenta de EXPLOTACION		Cuenta de RDOS. EXTRAORD.		Cuenta de RDOS. CART. VALO.	
Σ Gastos	Σ Ingresos	Σ Pdas.	Σ Bcios.	Σ Pdas.	Σ Bcios.
S.a.	S.d.	S.a.	S.d.	S.a.	S.d.

Cuenta de PERDIDAS Y GANANCIAS

S. deudor Cta. Explotación	S. acreedor Cta. Explotación
S. deudor Cta. Rdos. Extraord.	S. acreedor Cta. Rdos. Extraord.
S. deudor Cta. Rdos. Cart. Val.	S. acreedor Cta. Rdos. Cart. Val.
Saldo acreedor	Saldo deudor
Beneficio Neto	Perdida Neta

Con lo cual, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, recoge el beneficio o la pérdida que se haya podido producir a lo largo del ejercicio. Pero la Cuenta de Perdidas y Ganancias da una información incompleta sino va acompañada de los Estados de las otras tres cuentas: Cuenta de Explotación, Cuenta de Resultados Extraordinarios y Cuenta de Resultados de la Cartera de Valores. Pues es, precisamente en estos tres Estados, donde se recoge la información de cómo se ha originado el resultado económico del correspondiente ejercicio de la empresa. El saldo de las Cuentas nos proporciona

una información estática, por eso existen los Estados Contables de las Cuentas, en que figuran todos sus componentes: documentos informativos de carácter dinámico.

2.3. Otros Estados Contables.

El Plan General de Contabilidad, además de incluir el Balance (y su Anexo), las Cuentas de: Explotación, Resultados Extraordinarios, Resultados de la Cartera de Valores y Perdidas y Ganancias, incluye el Cuadro de Financiamiento como un resumen de información mas, a añadir a los anteriores.

2.3.1. El Cuadro de Financiamiento.

El Cuadro de Financiamiento "esta concebido como una descripción sintética y en terminos de flujos de la financiación básica que ha tenido entrada en la empresa y de su inversión o empleo, así como de las variaciones del circulante; y todo ello referido al periodo". El Plan General de Contabilidad remarca la importante función de información que tiene este nuevo documento contable: "Con la información adicional contenida en el Cuadro de Financiamiento, el experto (y el público inversor en la medida que se habitúe a la lectura de los datos financieros), dispondrá de un buen material para enjuiciar la gestión de la empresa y para deducir conclusiones muy sólidas sobre la capacidad de la misma con respecto a la generación de liquidez".

El Cuadro de Financiamiento, consta de tres partes o cu

dros:

La primera parte, comprende las "aplicaciones e Inversiones permanentes de los recursos", formada por las siguientes partidas: todos los Subgrupos del Grupo 1, "Financiación Basica", que forman la financiación ajena a medio y largo plazo, con exclusión por tanto de los Subgrupos del Grupo 1, que forman las cuentas de Neto, y todos los Subgrupos que forman el Grupo 2, "Inmovilizado".

La segunda parte, recoge los "Recursos permanentes obtenidos en el ejercicio", formado por todos los Subgrupos de Grupo 1, "Financiación Basica", tanto por los recursos propios como por los ajenos, y todos los Subgrupos del Grupo 2, "Inmovilizado".

La tercera parte, consta de dos divisiones, que recogen por un lado las "Variaciones Activas del Circulante", formado por los Subgrupos correspondientes, tanto del Grupo 3, "Existencias", como del Grupo 4, "Acreedores y deudores por operaciones de trafico" y del Grupo 5, "Cuentas financieras" (unicamente figuraran los Subgrupos que recojan cuentas de Activo, o con saldo deudor); por el lado contrario se recogen las "Variaciones Pasivas del Circulante"; formado por los Subgrupos correspondientes, tanto del Grupo 3, "Existencias", como del Grupo 4, "Acreedores y deudores por operaciones de trafico", como del Grupo 5, "Cuentas financieras" (unicamente figuraran los Subgrupos que recojan cuentas de Pasivo o con saldo deudor y cuentas de compensación).

Las tres partes son interdependientes, ya que el saldo

total de las "Aplicaciones e Inversiones permanentes de los recursos" mas el saldo total de las "Variaciones Activas del Circulante", tendra que ser igual al saldo total de los "Recursos permanentes obtenidos en el ejercicio", mas el saldo total de las "Variaciones Pasivas del Circulante".(15)

En el Proyecto del Plan General Contable francés, se incluye el modelo de Cuadro de Financiamiento, que no figura en el Plan General Contable francés actual. La inclusión de este Cuadro de Financiamiento en el proyecto de Plan, viene determinado por la necesidad creciente, que tienen las empresas de la información que facilitan estos Estados Contables.

El modelo del Cuadro de Financiamiento, consta de dos partes o cuadros.

El primer cuadro, es un modelo simplificado de un Estado de Origen y Aplicación de Fondos, en el cual solo se analizan, las variaciones totales, pero no de cada una de las cuentas del Balance, sino agrupadas en partidas de caracter general.

El segundo cuadro, es un modelo de Cash - flow, separando las variaciones de fondos, segun prvengan de la Explotación normal del ejercicio, o tengan su origen en resultados atipicos a la empresa.

A continuación, se incluyen los dos cuadros, que forman el Cuadro de Financiamiento:

Empleos	Ejercicio N	Ejercicio N-1	Recursos	Ejercicio N	Ejercicio N-1
Distribuciones pagadas en el curso del ejercicio.....			Capacidad de autofinanciación del ejercicio.....		
Adquisiciones de elementos del Activo inmovilizado:			Cesiones o reducciones de elementos del Activo inmovilizado:		
Inmovilizado inmatrimoniales.....			- inmatrimoniales.....		
Inmovilizados materiales.....			- materiales.....		
Inmovilizados financieros.....			Cesiones o reducciones del inmovilizado financiero...		
Reducción de los capitales propios (reducción de capital, disminución de volumen).....			Aumento de los capitales propios.....		
Reembolsos de deudas financieras.....			Aumento del capital o aportación.....		
			Aumento de otros capitales propios.....		
Total de los empleos	X	X	Aumento de las deudas financieras		
			Total de los recursos		
Saldo acreedor: variación de los fondos del circulante neto global (recursos netos)...			Saldo deudor: variación de los fondos del circulante neto global (empleos netos)		

64

Modelo de Cuadro de Financiamiento del ejercicio (II)

Variaciones de los fondos de la circulación neta global	Ejercicio N			Ejercicio N-1
	Necesidades 1	Libera- ciones 2	Saldo 2-1	Saldo
Variaciones "Explotación":				
Variaciones de los activos de explotación:				
Stocks y en curso				
Adelantos y cantidades a cuenta entregados sobre pedidos de explotación.....				
Creditos clientes, cuentas relacionadas y otros creditos de explotación				
Variaciones de las deudas de explotación:				
Adelantos y cantidades a cuenta recibidos sobre pedidos en curso.....				
Deudas, proveedores, cuentas relacionadas y otras deudas de explotación.....				
Totales	X	X		
A. Variación neta "Explotación"(1)			± X	± X
Variaciones "Fuera de Explotación":				
Variaciones de otras deudoras (creditos diversos).....				
Variaciones de otras acreedoras (deudas diversas).....				
Totales	X	X		

.....

B. Variación neta "Fuera de Explotación" (1)

Total A + B

Necesidad del ejercicio en fondo
dos del circulante.....

0

Liberaciones netas de los fondos del circulante en el ejercicio.....

Variaciones "Tesoreria" (1)...

Variaciones del disponible (2)

Variaciones de las cuentas corrientes bancarias.....

Total

C. Variación neta "Tesorería"

Variación de los fondos de la
circulación neta global

(Total A + B + C):

Saldo deudor = Empleos netos

0 0

Saldo acreedor = Recursos netos

(1) Los importes son del signo + cuando las liberaciones superan a las necesidades, y del signo - en los casos contrarios.

(2) Comprenden valores mobiliarios de inversión.

2.3.2. El Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

Si partimos de la ecuación fundamental de la contabilidad:

$$A = P + N$$

o lo que es igual:

$$\text{ESTRUCTURA ECONOMICA} = \text{ESTRUCTURA FINANCIERA}$$

podemos decir:

toda variación positiva o Δ de Activo, proviene o tiene su origen en:

una variación positiva o Δ de Neto, o

una variación positiva o Δ de Pasivo, o

una variación negativa o Δ de Activo,

para que se siga manteniendo la igualdad.

"Las variaciones patrimoniales se producen siempre como consecuencia de hechos de naturaleza o con trascendencia económica, que el análisis contable refleja desde ese doble aspecto de origen y aplicación o concreción, de forma que se mantenga dicha ecuación fundamental". (16)

Para poder analizar las variaciones patrimoniales, debemos contar con dos balances consecutivos. El estudio de las variaciones patrimoniales que se han producido, se pueden presentar en un documento contable que se denomina Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

"El Estado de Origen y Aplicación de Fondos f₂

cilita información sobre los incrementos y decrementos habidos en los elementos patrimoniales que componen la estructura económica y financiera de la empresa". (17)

Gráficamente, el Estado de Origen y Aplicación de Fondos se representa como sigue: (18)

Cuentas del Balance	Valores de las cuentas del balance		Variaciones totales		Ajustes		Variaciones del Capital Creciente		Variaciones de Fondos	
	Año Final	Año Inicial	Positi- vas	Negati- vas	Positi- vos	Negati- vos	Aumen- tos	Disminu- ciones	Aplica- ción	Origen
			Δ AF	Σ AF			Δ AC	Σ AC	Δ AF	Σ AF
			Δ AC	Σ AC						
			Σ PF	Δ PF			Σ PC	Δ PC	Σ PF	Δ PF
			Σ PC	Δ PC						
			Σ N	Δ N					Σ N	Δ N
									Σ C.C.	Δ C.C.
								→	Σ C.C.	Δ C.C.
									Σ Aplicación	Σ Origen

2.3.3. El Cash-flow.

El Cash-flow, Estado de Tesorería o Flujo de Caja, es definido por Gilbert Riebold, (19) de la siguiente manera:

"la corriente interna de entradas y salidas del dinero durante un periodo determinado".

El Cash-flow o Estado de Tesorería de una empresa, vendrá determinado por dos corrientes o flujos de signo contrario:

a) Las entradas de Tesorería, que formaran la corriente o flujo positivo, y que se anotaran en el lado del Debe de la cuenta.

b) Las salidas de Tesorería, que formaran la corriente o flujo negativo y que se anotaran en el lado del Haber de la cuenta.

La información sobre el Cash-flow final o fondo, vendrá dado por las diferencias entre las entradas de liquidez y las salidas de liquidez. Esto nos informara del Saldo de la cuenta, que como sabemos, será el saldo deudor ($Sd = D - H$), o el saldo cero de la cuenta de Tesorería.

Por lo tanto, habrá determinadas operaciones que supondrán entradas de liquidez o salidas de liquidez. Si la empresa realiza sus operaciones al contado, las salidas de liquidez vendrán motivadas por las compras y los gastos; y las entradas de liquidez por las ventas y los restantes ingresos. Al final del periodo, el saldo del Estado de Cash-flow, recogerá la diferencia entre gastos e ingresos abonados, y por tanto, recogerá no solo el beneficio, sino toda partida de gastos, esto es, de anotaciones en el Debe de la cuenta de

Explotación que no suponga una inmediata salida de liquidez en el ejercicio, y que por el contrario, supongan una retención de liquidez, tal es el caso de las dotaciones para:

- Amortizaciones, y
- Provisiones.

Por lo que, podemos decir, que el saldo final o fondo del Cash-flow, recogerá los beneficios no distribuidos, mas los fondos de la amortización, mas los fondos de las provisiones.

Veamos este razonamiento, mediante un ejemplo:

Supongamos una empresa que realiza todas sus operaciones al contado, y realiza las siguientes operaciones que recogen las cuentas de Explotación y de Tesorería:

D	EXPLOTACION		H
Existencia inicial Mercad.	0	Existencia final Mercad.	0
Compras de Mercaderias	10	Ventas de Mercaderias	30
Sueldos y Salarios	6	Otros ingresos	5
Otros gastos	4		
Dotaciones para:			
Amortización Inmo. Material	8		
Provisión Responsabilidades	3		
	<u>31</u>		<u>35</u>
Saldo acreedor o beneficio	4		

D	TESORERIA		H
Saldo inicial	5	Pago por compras	10
Cobro por ventas	30	Pago por sueldos	6
Cobro por otros ingresos	5	Pago por otros gastos	4

El saldo de Tesorería será: $Sd = 40 - 20 = 20$

Este saldo de 20, se puede desglosar:

Saldo inicial.....	5
Fondo de Amortización Inmovilizado Material...	8
Fondo de Provisión para responsabilidades.....	3
Beneficio no distribuido.....	<u>4</u>
TOTAL	20

De este razonamiento, surgen las teorías que consideran el concepto de Cash-flow, como sinónimo del concepto de Recursos Autogenerados.

Leandro Cañibano Calvo y Eduardo Bueno Campos (20), al tratar de los distintos significados del término Cash-flow, dicen, que son fundamentalmente dos:

"Recursos financieros generados por la empresa durante el transcurso de un período de tiempo, o, en otras palabras la autofinanciación del período.

Flujos de tesorería, esto es, cobros y pagos (inflows y outflows) correspondientes a un **determinado período**".

De estos dos significados, consideramos que es el de flujos de tesorería el correcto del Cash-flow, pues, para que el concepto de Cash-flow, coincida con el de Recursos Autogenerados, se ha tenido que cumplir una condición fundamental, que no se da en la realidad y es que todas las operaciones tienen que haberse realiza-

do al contado, pues si no se cumple esta condición, nos encontraríamos, en el caso del ejemplo anterior, que el beneficio, o los fondos de amortización o los fondos de provisión, podían estar materializados en las cuentas de Clientes o de Efectos comerciales a Cobrar, con lo cual no se cumple: Cash-flow = Recursos Autogenerados. Esto se cumple ^{en} el momento final de la vida de la empresa. (21)

2.4. Los modelos contables en la Cuarta Directriz de las Comunidades Europeas.

El Consejo de las Comunidades Europeas, presenta, en su Cuarta Directriz, las normas a las que deberán ajustarse tanto las Sociedades Anónimas, como las Sociedades de Responsabilidad Limitada y la Sociedad Comanditaria por acciones, respecto de los modelos contables para facilitar la información.

En esta Cuarta Directriz, se establecen las condiciones jurídicas, sobre el alcance de la información financiera que debe facilitarse al público, por parte de las Sociedades pertenecientes a la Comunidad Europea. Se establece, que "las cuentas anuales deben dar una imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad; que con este fin deben establecerse esquemas de carácter obligatorio para el establecimiento del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, así como determinarse el contenido mínimo del anexo y del informe de gestión".

Para la presentación del Balance, establece dos esquemas, de modo que, los estados miembros de la Comunidad Económica Europea,

puedan optar por alguno de ellos, o adoptar ambos, facultando a las empresas de su ambito nacional respectivo, a ser ellas mismas las que adopten uno u otro esquema.

El primer esquema aparece contenido en el articulo 9, y el segundo de los citados esquemas aparece en el articulo 10 de la Cuarta Directriz.

Los dos modelos propuestos por el Consejo de las Comunidades Europeas son diferentes. Mientras en el primer esquema (22), mantiene una estructura clasica (por ejemplo, es similar, con ligeras variaciones, al del Plan General de Contabilidad español); el segundo esquema (23), cambia totalmente aquellos criterios clasicos del Balance de separar los elementos patrimoniales del Activo y del Pasivo, en lados diferentes; e introduce varias modificaciones fundamentales que enumeraremos a continuación:

Apartado G.: en el que aparece el concepto de Activo Circulante - Pasivo Circulante = Capital Circulante o Working Capital. Recursos financieros a largo plazo, esto es, Pasivo exigible a largo plazo y Neto, que la empresa emplea en la financiación del Activo Circulante de manera permanente.

Apartado H.: en el que aparece el concepto de Activo Total - Pasivo Circulante = Capitales permanentes, esto es, Recursos ajenos a largo plazo y Neto. Este apartado nos proporciona información sobre el valor total de los restantes apartados que forman el Balance (I., J., K., y L.).

Para la presentación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

establece la Cuarta Directriz, cuatro esquemas. Los Estados miembros, podran optar por el que crean mas conveniente, o bien adoptarlos todos , y facultar a las empresas de su ambito nacional respectivo, para que ellas decidan la utilizaci3n del esquema que consideren mas idoneo.

En dos de estos esquemas, no hace la tradicional separaci3n de "Gastos" e "Ingresos" en dos columnas distintas, o en los dos lados de la cuenta, Debe y Haber respectivamente, sino que forma un conjunto, en el que se entremezclan las distintas partidas componentes del "Gasto" y del "Ingreso". En los otros dos esquemas, por el contrario, sigue el criterio clasico y separa por un lado las partidas componentes del "Gasto" de las del "Ingreso", que apareceran en el lado contrario.

Tambien establece, las indicaciones sobre el contenido del Anexo, en el que se pretende que la informaci3n que facilita sea util y concisa. En cuanto a los contenidos del Informe de Gesti3n, señaala entre otros, que deberan dar una exposici3n veridica de la marcha de la empresa e informar de las perspectivas de evoluci3n de los negocios.

Una aportaci3n importante de esta Cuarta Directriz, es el establecimiento con caracter obligatorio, para determinadas sociedades que cumplan unos determinados requisitos, de la Censura anual de sus cuentas. (24)

3. Los receptores de la información contable externa:

Toda la información que recoge la Contabilidad, va dirigida:

- Hacia el interior de la empresa, referida a la propia dirección para ayudarla en la toma de decisiones, planificación y control de la gestión empresarial.

La National Association of Accountants, (25) considera que las aplicaciones que realiza la alta dirección de los datos financieros resumidos, son los siguientes:

1. Servir de guía a las decisiones de inversiones de capital, o reducción del mismo en la empresa. La tasa de beneficios prevista, es la directriz financiera mas importante para la toma de tales decisiones. Si la tasa de beneficios sobre la nueva inversión es atractiva, esta se realizara. Por el contrario, si las oportunidades de inversión del capital de la empresa son poco atractivas, los fondos disponibles se utilizaran, para pagar dividendos, amortizar pasivos o reducir capital. La posibilidad de invertir dentro de la propia empresa, se mide por la tasa de beneficios a largo plazo, frente a las alternativas de inversión de que disponen los accionistas y los acreedores, que aparecen reflejadas en el coste de los nuevos prestamos.

2. Para planificar aquellas medidas que permitan a la empresa hacer frente a sus obligaciones financieras, tanto las que provengan de su gestión normal, como las que se deriven de una ex-

pensión planificada. Estas decisiones están condicionadas por los recursos líquidos. El saldo de Tesorería, junto con los futuros flujos de liquidez, constituyen la información pertinente.

3. Para medir el rendimiento general, considerado como la tasa de beneficios sobre el capital de la empresa. La dirección, necesita constantemente información que le permita valorar la eficacia de su gestión. Los estados financieros resumidos, sirven o para confirmar la política existente, o para señalar la necesidad de cambios que mejoren su rendimiento en el futuro.

4. La toma de decisiones con respecto a la composición y valor de los elementos de la empresa. Así, la dirección intenta mantener un equilibrio óptimo entre los elementos financieros líquidos y los que generan rentabilidad, ya que estos últimos proporcionan una tasa de beneficio más elevada, pero soportan un mayor riesgo. La facilidad con que el capital invertido en elementos no financieros, pueda convertirse en liquidez, es significativo por su relación con la tasa de beneficio sobre el capital total empleado.

5. Para la planificación del aprovisionamiento de capital. El conocimiento de las distintas fuentes financieras de la empresa y la proporción que ocupa cada una de ellas, es fundamental para la toma de decisiones relacionadas con: el coste del capital, la flexibilidad para ajustarse a las decisiones de la empresa, la tasa de beneficio y el riesgo de los accionistas.

- Hacia el exterior. (26)

"La buena dirección reconoce que la información

hacia el exterior es tanto una responsabilidad subsidiaria de una situación de servicio como una función necesaria para la adquisición de capital para las exigencias futuras de la empresa que dirige". (27)

En este sentido, la información se proyecta sobre:

1º) Los accionistas, que forman parte de la empresa; han invertido sus recursos en ella y quieren saber como la empresa ha generado riqueza, como ha desarrollado su marcha y si han obtenido una rentabilidad de su inversión. (28)

La Ley de Sociedades Anonimas en su articulo 65 establece:

"Los accionistas podran solicitar por escrito, con anterioridad a la reunión de la Junta, o verbalmente durante la misma, los informes o aclaraciones que estimen precisos acerca de los asuntos comprendidos en el orden del dia. Los administradores estaran obligados a proporcionarselos, salvo en los casos en que a juicio del Presidente, la publicidad de los datos solicitados perjudique los intereses sociales. Esta excepción no procederá cuando la solicitud este apoyada por accionistas que representen al menos la cuarta parte del capital desembolsado. El citado articulo 65, pasa a ser el articulo 81, en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas, que dice: "Derecho de información del accionista: Los accionistas podran, solicitar por escrito, con anterioridad a la reunión de la Junta o verbalmente durante la misma, los informes o aclaraciones que estimen preciso acerca de los asuntos comprendidos en el orden del dia. Dentro de estos limites, la solicitud de informes podra extenderse a las relaciones existentes entre la sociedad y sus filiales o socie-

dades ligadas por vínculos de dependencia. Los administradores proporcionaran la información en forma oral o escrita, de acuerdo con el momento y la naturaleza del informe solicitado. Los administradores no estaran obligados a proporcionar esta información si, a juicio del Presidente, la publicidad de los datos solicitados perjudica a los intereses sociales. Cuando la solicitud este apoyada por accionistas que representen, al menos, el 5% del capital social, el Presidente sólo podrá negar la información solicitada si estima que los accionistas pretenden ejercitar abusivamente su derecho en grave perjuicio de la sociedad. En este ultimo caso los accionistas podrán, en el plazo de 15 dias, acudir al Juez de Primera Instancia del lugar de celebración de la Junta, para que decida, si procede o nó acceder a la información solicitada. El anuncio del recurso no interrumpirá la continuación de la Junta, ni su posterior presentación, suspendera la ejecución del acuerdo".

2º) El Estado. Con la información que recibe de la empresa, el Estado planifica su Política Fiscal y su Política de Comercio Exterior e Interior. Necesita conocer la producción y las ventas de las empresas, para elaborar las tablas INPUT - OUPUT, calcular el PNB, etc. Por otra parte, las empresas, a traves de la obtención de beneficios, son una de las fuentes tributarias mas importantes. También gracias a la información sobre la gestión de las empresas que recibe el Estado, puede este conceder subvenciones para ayudarlas en su financiación basica (Subvenciones de Capital) o a la financiación de un ejercicio concreto (Subvenciones a la Explotación).

"Los Gobiernos cobran impuestos como medio de

obtención de ingresos y para otros objetivos que se consideran socialmente aconsejables. Los ingresos, los beneficios y el capital inmovilizado suelen ser las bases ampliamente utilizadas para el calculo de impuestos". (29)

3º) Al publico en general. Dentro del publico, hay tres sectores a quienes la información de la empresa va principalmente dirigida:

a) Al sector bancario. Este utiliza la información que recibe sobre las empedas para marcar su política crediticia (en función de aquella información, toma las decisiones para la concepción de creditos) o para ayudarlas en su financiación indirectamente, sirviendo de intermediario financiero para la colocación de sus empréstitos o sus acciones, etc....

b) A los acreedores y proveedores, derivados de la gestión normal de la empresa.

La National Association of Accountants, (30) considera que los acreedores emplean los datos financieros relativos al deudor básicamente para evaluar el riesgo relacionado con los préstamos que se han concedido o que pueden concederse en un futuro. Para el acreedor a largo plazo, es fundamental conocer los ingresos de la empresa, que garanticen el que se podran atender de forma regular los intereses de la deuda y devolver el principal a su vencimiento. Pero, tambien este acreedor a largo plazo esta interesado en conocer la Estructura Financiera de la empresa, ya que el riesgo aumenta a medida

que crece la relación entre el Pasivo exigible y los recursos propios en la empresa.

c) A los futuros inversores. La información facilitada por las empresas puede ayudar a la toma de decisiones sobre inversión a quienes pretenden colocar su ahorro.

- (1) Vid: Bueno Campos, Eduardo. "Estructuras y sistemas contables: Analisis operativo y general". articulo de Op.cit. "Contabilidad General". pag. 61 y ss.
- (2) Uria, Rodrigo. Op.cit. pag. 79.
- (3) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad Financiera". pag.9.
- (4) Fernandez Pirla, Jose M^e. Op.cit. "Teoria Economica de la Contabilidad". pag. 151.
- (5) Vid:
Snozzi, E.G. "Interpretación de Balances". Ediciones Rialp S.A. Madrid 1.962.
Hansen, Palle. "Manual de Contabilidad". Capitulo 4^o: "Construcción y contenido del Balance anual". pag. 126 y ss. Ed. Aguilar. Madrid 1.967.
Garnier, P. "Manual de Contabilidad General". pag. 23 y ss. Iberica Europea de Ediciones S.A. Madrid 1.969
Kester, Roy B. "Contabilidad. Teoria y practica". Tomo I. Capitulo III: "El Balance de Situación". pag. 24 y ss. Ed. Labor S.A. Barcelona 1.968.
Paton, W.A. "Manual del Contador". Tomo I, pag. 12 y ss. UTEHA. Mexico 1.968.
Cholvis, F. "Organización, Costes y Balances". Tomo IV, pag. 7 y ss. "El Ateneo". Buenos Aires 1.974.
Anthony, Robert N. "Contabilidad para la dirección". pag. 11 y ss. "El Ateneo". Buenos Aires 1.976.
Merlo Calvo, Federico. "Finanzas de la empresa". pag. 22 y ss. Ed. Deusto. Bilbao 1.970.
- (6) Gutierrez, Alfredo F. "Los Estados Financieros y su Analisis". pag. 13 y s. Fondo de Cultura Economia. Madrid 1.965.
- (7) Ceccherelli, Alberto. "La tecnica amministrativa nelle impresa industriali". pag. 11 y ss. Casa Editrice Dott. Antonio Milani. Padova 1.943.
- (8) Rivero Romero, Jose. Op. cit. "Contabilidad Financiera". pag.83.
- (9) Fernandez Peña, Enrique. "Analisis de Balances. Calculos economicos y financieros". pag. 21 y ss. Biblioteca de Economia de la Empresa. Madrid 1.962.
- (10) Sobre el concepto de Capital Circulante, tratan numerosos autores, entre ellos puede verse:

Fernandez Pirla, Jose M^a. Op.cit. "Teoria Economica de la Contabilidad". pag.343 y ss.

Sanchez Fernandez de Valderrama, Jose Luis. "El fondo de rotación o "Working - capital" como instrumento de analisis financiero en la empresa". articulo del libro Op.cit. "Lecturas de Introducción a la Economia de la empresa". pag. 447 y ss.

Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo. "Cash - flow. Autofinanciación y tesorería". pag. 39 y ss. Ediciones Piramide S.A. Madrid 1.978.

Rivero Torre, Pedro. "Cash - flow. Estado de Origen y aplicación de fondos y Control de Gestión". pag. 105 y s. APD. Madrid 1.975.

Andove, J.M. "El Fondo Circulante". Francisco Casanovas Editor. Barcelona 1.975.

Conso, Pierre y Lasand, Robert. "Fondo de Maniobra y Política Financiera". Ed. Tecniban. Madrid 1.975.

Defossé, Gaston. "La gestión financiera de la empresa". pag. 70 y ss. Ed. Ariel. Barcelona 1.979.

Depallens, Georges. "Financiación de empresas". pag. 35 y ss. Ed. Deusto. Bilbao 1.968.

Finney, H.A. "Contabilidad Gerencial". pag. 380 y ss. UTEHA. Mexico 1.972.

Perez Ollauri, German. "Planificación contable, contabilidad analítica y analisis de gestión en las Cajas de Ahorro". pag. 305 y ss. Confederación de las Cajas de Ahorro. Madrid 1.977.

- (11) Fernandez Peña, Enrique. Op.cit. pag. 45 y ss.
- (12) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad financiera". pag. 68.
- (13) Fernandez Pirla, Jose M^a. Op.cit. "Teoria Economica de la Contabilidad". pag. 80 y s.
- (14) Vid:
 - Stockwell, H.G. "Interpretación y estudio critico de los Estados de Perdidas y Ganancias". Ed. Labor S.A. Barcelona 1.957.
 - Kester, Roy B. Op.cit. Capitulo V "Estado de Perdidas y Ganancias". pag. 43 y ss.
 - Paton, W.A. Op.cit. pag. 23 y ss.
 - Anthony, Robert W. Op. cit. pag. 33 y ss.

Merlo Calvo, Federico. Op. cit. pag. 40 y ss.

Defossé, Gaston. Op. cit. pag. 80 y ss.

- (15) Sobre el Cuadro de Financiamiento, pueden verse entre otras las siguientes obras:

Rivero Romero, Jose. Op. cit. "Contabilidad Financiera". pag. 469 y ss.

Fernandez Peña, Enrique. "Formulación y Analisis de los Estados Contables". pag. 129 y ss. Edición del autor. Madrid 1.977.

Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo. Op. cit. pag. 199 y ss.

Luengo Mulet, Pedro. "Estudio Analítico del Plan General de Contabilidad de España, bajo los supuestos de la Dinámica Económica". Tesis doctoral. pag. 320 y ss. Curso 1.974 - 75. Madrid.

Becker Gomez, Fernando. "Análisis de Balances y cuentas de Resultados". pag. 222 y ss. Edición del autor. Madrid 1.976.

- (16) Rivero Torre, Pedro. Op. cit. pag. 148

- (17) Rivero Romero, Jose. "Introducción al Analisis y solución de problemas contables". Apuntes. pag. 529. Madrid 1.970.

- (18) Sobre el tema del Estado de Origen y Aplicación de Fondos, pueden verse entre otras, las siguientes obras:

Larcier, R.L. y Vuyt, R. de. "Análisis financiero en Europa". pag. 171 y ss. Ed. ICE. Madrid 1.969.

Fernandez Peña, Enrique. Op. cit. "Formulación y Analisis de los Estados Contables". pag. 124 y ss.

Riebold, Gilbert. "El Cash - flow". pag. 71 y ss. Ed. ICE. Madrid 1.971.

Becker Gomez, Fernando. Op. cit. pag. 211 y ss.

Urias Valiente, Jesus. "Análisis Contable Superior". Unidad didáctica III. pag. 34 y ss. UNED. Madrid 1.976.

Gordon, J.M. y Shillín Glaw, G. "Contabilidad". Capítulo XVII, Ed. El Ateneo. Buenos Aires 1.978.

Van Horne, J.C. "Administración financiera". pag. 813 y s. Ed. Contabilidad Moderna. Buenos Aires 1.976.

Mathews, Russell. "Contabilidad para economistas". Capítulo

IV. Aguilar S.A. Madrid 1.974.

Aldaz Isante, J. "Teoría unitaria de la información económica". Capítulo V. Ediciones ICE. Madrid 1.976.

Hunt, Pearson, Williams, Charles M. y Donaldson, Gordon. Op. cit. pag. 146 y ss.

(19) Riebold, Gilbert. Op.cit. pag. 34 y s.

(20) Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo. Op.cit. pag. 15

(21) Sobre el tema del Cash - flow, hay numerosas obras, pueden citarse entre otras:

Rivero Torre, Pedro. Op.cit. pag. 121 y ss.

Helfert, Erich A. "Técnicas de Analisis Financiero". pag. 124 y ss. Ed. Labor S.A. Barcelona 1.976.

Becker Gomez, Fernando. Op.cit. pag. 227 y ss.

Fernandez Peña, Enrique. Op.cit. "Formulación y Analisis de Estados Contables". pag. 162 y ss.

Adan San Mateo, J. "Concepto y estudio del "Cash - flow". Recursos Generados". artículo de Revista Tecnico - Contable. Tomo XIX. pag. 139 y ss. Año 1.967

Hanglin, F. P. "El Cash - flow". Ed. Index. Madrid 1.972.

Capaldo P. "El Cash - flow, y los analisis financieros en la gestión de la empresa". artículo de la Revista Tecnico - Contable. Tomo XXVI, pag. 1 y ss. Año 1.974.

Bierman, H.Jr. "Discounted Cash - flow. Price level. Adjustments and Expectations" artículo de The Accounting Review. Volumen 46, numero 4, pag. 693 y ss. Octubre 1.971.

(22) Primer esquema del Balance, artículo 9:

Activo

A. Capital suscrito no desembolsado

B. Gastos de establecimiento

C. Activo inmovilizado

I. Inmovilizaciones inmateriales

II. Inmovilizaciones materiales

III. Inmovilizaciones financieras

D. Activo circulante

I. Existencias

II. Creditos

III. Valores mobiliarios

IV. Efectivo en bancos, en cuenta de cheques postales, en cheques y en caja.

E. Cuentas de regularización
F. Perdida del ejercicio

Pasivo

A. Capitales propios
I. Capital suscrito
II. Primas de emisión
III. Reserva de revalorización
IV. Reservas
V. Resultados de ejercicios anteriores
VI. Resultados del ejercicio
B. Provisiones para riesgos y gastos
C. Deudas
D. Cuentas de regularización
E. Beneficio del ejercicio

(23) Segundo esquema del Balance, artículo 10:

A. Capital suscrito no desembolsado
B. Gastos de establecimiento
C. Activo inmovilizado
I. Inmovilizaciones inmateriales
II. Inmovilizaciones materiales
III. Inmovilizaciones financieras
D. Activo circulante
I. Existencias
II. Creditos
III. Valores mobiliarios
IV. Efectivo en bancos, en cuenta de cheques postales, en cheques y en caja
E. Cuentas de regularización
F. Deudas cuya duración residual no es superior a un año
G. Activo circulante (incluidas las cuentas de regularización si figuran en la partida E.) superior a las deudas cuya duración residual no es superior a un año (incluidas las cuentas de regularización si figuran en la partida K.)
H. Importe total de los elementos del activo despues de deducir las deudas cuya duración residual es superior a un año
I. Deudas cuya duración residual es superior a un año
J. Provisiones para riesgos y gastos
K. Cuentas de regularización
L. Capitales propios
I. Capital suscrito
II. Primas de emisión
III. Reservas de revalorización
IV. Reservas
V. Resultados de ejercicios anteriores
VI. Resultados del ejercicio

((24) Sobre el tema de "Las Cuentas Anuales en la Cuarta Directriz del Consejo de las Comunidades Europeas", pueden verse los siguientes articulos:

Sanchez Fernandez de Valderrama, Jose Luis. "Dercho de Sociedades Comunitarias y Plan Contable Europeo". articulo de la

Revista Técnica - Contable. Abril 1.979.

Montesinos Julve, Vicente. "Las líneas maestras del Modelo Contable Europeo, alcance y significación de la Cuarta Directriz de la Comunidad Económica Europea". artículo de la Revista Técnica - Contable. Octubre, Noviembre y Diciembre de 1.979.

- (25) National Association of Accountants. "Principios prácticos de la Contabilidad de Gestión". pag. 136 y ss. Iberica Europea de Ediciones S.A. Madrid 1.972.
- (26) Vid:
National Association of Accountants. "La información financiera de la empresa hacia el exterior". Iberico Europea de Ediciones S.A. Madrid 1.968
- (27) National Association of Accountants. Op.cit. "Principios prácticos de la Contabilidad de Gestión". pag. 139
- (28) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades": Capítulo X. "Sociedades Anónimas. El derecho de información del accionista". pag. 153 y ss.
- (29) National Association of Accountants. Op.cit. "Principios prácticos de la Contabilidad de Gestión". pag. 144
- (30) Ibidem. pag.^s 139 y 141.

C A P I T U L O T E R C E R O

L A S F U E N T E S D E F I N A N C I A C I O N : C L A S I F I C A C I O N E S D O C T R I N A L E S

LAS FUENTES DE FINANCIACION : CLASIFICACIONES DOCTRINALES

1. División de las Fuentes de Financiación.
 - 1.1. Fuentes de Financiación propias y ajenas.
 - 1.2. Fuentes de Financiación internas y externas.
 - 1.3. Otras divisiones de las Fuentes de Financiación.
2. Algunas clasificaciones Doctrinales de las Fuentes de Financiación.
 - 2.1. En función de quien aporte los recursos.
 - 2.2. En función del origen de los recursos.
3. Conclusión.

1. División de las Fuentes de Financiación.

La empresa necesita recursos financieros para materializarlos en su Estructura Económica o Activo y, de esta manera, realizar las funciones para las cuales fue creada. Las fuentes de financiación forman la Estructura Financiera o Pasivo.

1.1. Fuentes de Financiación propias y ajenas.

En una primera división, las Fuentes de Financiación pueden ser:

- FUENTES DE FINANCIACION PROPIAS
- FUENTES DE FINANCIACION AJENAS.

"Las fuentes de fondos para una empresa en marcha son numerosas y variadas, y los tipos de contratos acuerdos y disposiciones pueden acomodarse de una forma específica casi a cualquier conjunto de circunstancias concebibles. Esta variedad es introducida, sin embargo, en gran parte, por las modificaciones de dos elecciones básicas: la deuda por un lado, y los recursos propios por otro". (1)

Es básica esta distinción entre la Financiación propia de la empresa, que forma la masa patrimonial "Neto" o "Pasivo no exigible" (recursos aportados por el empresario o generados por la propia empresa y no distribuidos) y la Financiación aiena, que forma la masa patrimonial "Pasivo exigible" (recursos aportados por terceros ajenos a la empresa que constituyen obligaciones de pago).

La Financiación propia, pertenece a la empresa y no tiene plazo de devolución; el propietario o propietarios que aportaron los recursos financieros, solo los volverán a recibir de la propia empresa en caso de liquidación (excepto en caso de reducción de capital). El coste de la Financiación propia para la empresa, no es un coste fijo, sino que depende teóricamente de dos factores:

1º. De los resultados obtenidos por la empresa en el ejercicio económico.

2º. De la decisión, por parte del órgano competente, respecto al modo de distribución de dichos resultados.

Sin embargo, hoy día se puede decir que las empresas tienden a considerar como un coste fijo, el coste de la Financiación propia, cuando intentan pagar un dividendo constante e independiente de los resultados obtenidos; ahora bien, la decisión es tomada por el órgano competente y podrá llevarse a cabo siempre que la empresa cuente con los recursos suficientes, basados en los ingresos y en la liquidez general de la misma.

La Financiación aiena, es un préstamo concedido a la empresa y tendrá que ser devuelto con las condiciones y en el plazo

estipulado (corto, medio o largo). El coste de esta Financiación ajena es fijo e independiente de si la empresa obtuvo o no beneficios en el ejercicio economico, y de si la empresa posee capacidad financiera para poder llevar a cabo dicha devolución o pago. La empresa no solo debe pagar el interes estipulado, sino ademas devolver el principal.

1.2. Fuentes de Financiación internas y externas.

Ahora bien, la división de las Fuentes de Financiación puede hacerse desde otro punto de vista: "el origen o procedencia de los recursos".

Los recursos pueden provenir de la propia empresa:

- FUENTES DE FINANCIACION INTERNAS.

Los recursos pueden provenir del exterior de la empresa (del mercado financiero, de los proveedores etc.):

- FUENTES DE FINANCIACION EXTERNAS.

Cuando la financiación es interna, quiere decir que la propia empresa es capaz de generar renta que no reparte, sino que permanece dentro de ella, para incrementar su potencial económico y financiero. Cuando la financiación es externa, la empresa debe recurrir al mundo exterior, en busca de los nuevos recursos financieros que la empresa necesita. Al acudir al mundo exterior, puede solicitar nuevos recursos a sus propios dueños, o a otras personas que deseen ser nuevos dueños, o bien solicitar dichos recursos a terceros ajenos a la empresa.

"Las empresas, para llevar a cabo su actividad de producción y distribución, necesitan disponer de recursos financieros. Según el origen de estos recursos los podemos agrupar en dos grandes categorías:

Financiación interna.

Financiación externa." (2)

La Financiación interna, forma parte del "Neto" y representa aquella parte de los recursos propios de la empresa, que ella misma ha generado, y que no ha distribuido. A la Financiación interna se le denomina: Autofinanciación.

La Financiación externa, representa los recursos provenientes del exterior de la empresa, independientemente de que hallan sido aportados por los propietarios, en cuyo caso formarían parte de la masa patrimonial de "Neto", o por terceros ajenos a la empresa, formando la masa del "Pasivo exigible".

1.3. Otras divisiones de las Fuentes de Financiación.

A la vista de los planteamientos anteriores, podemos hacer dos divisiones distintas de las Fuentes de Financiación.

A) Según quien haya aportado los recursos a la empresa, y el compromiso por ella adquirido:

FINANCIACION PROPIA	{	INTERNA
		EXTERNA
FINANCIACION AJENA		

La Financiación propia, aparece dividida en interna y externa, según sea el origen de los recursos.

"A la aportación de medios propios en la empresa se le denomina financiación propia. Aquí hay que distinguir entre Autofinanciación y financiación propia aportada del exterior a la empresa". (3)

B) Según provengan los recursos financieros de dentro o de fuera de la empresa:

FINANCIACION INTERNA

FINANCIACION EXTERNA	{	PROPIA
		AJENA

La Financiación externa, aparece dividida en propia o ajena, según que la aportación provenga de los propietarios o de terceros ajenos, a la empresa.

2. Algunas clasificaciones Doctrinales de las Fuentes de Financiación.

Los numerosos autores que tratan la materia de las Fuentes de Financiación adoptan, con ligeros matices, una de las dos clasificaciones anteriores. De acuerdo con ello, a continuación analizaremos el panorama doctrinal agrupando las definiciones en ambos grupos.

2.1. En función de quien aporta los recursos.

Russell Mathews, (4) presenta la siguiente clasificación de las Fuentes Financieras:

FUENTES DE FINANCIACION

2. Pasivo (Financiación ajena)

- | | |
|----------------------------|------------------------------|
| 2.1. Pasivo Circulante | 2.2. Pasivo no Circulante |
| 2.11. Descubierta bancario | 2.21. Prestamos hipotecarios |
| 2.12. Cuentas a pagar | |

3. Financiación Propia

- | | |
|----------------------------|-----------------------------------|
| 3.1. Financiación aportada | 3.2. Financiación acumulada |
| 3.11. Capital | 3.21. Reserva por capitalización. |

En el anterior cuadro, las Fuentes de Financiación se dividen por un lado en el Pasivo o Financiación ajena, subdividida a su vez en Pasivo Circulante (Pasivo exigible a corto plazo) y Pasivo no Circulante (Pasivo exigible a medio y largo plazo) y por otro lado, en el Neto o Financiación Propia, subdividida en Financiación aportada (que corresponde a la Financiación propia externa en la cual figura la cuenta de Capital que recoge la aportación del empresario) y Financiación acumulada (que corresponde a la Financiación propia interna o Autofinanciación, en la cual aparece el concepto de Reservas).

Jose M^a Fernandez Pirla, (5), considera que el pasivo de un balance, indica las fuentes que han cooperado y cooperan en la

financiación de la empresa. La función contable del pasivo es pues, la representación o indicación del origen de los fondos que han sido invertidos por la empresa en las cuentas del Activo del balance. Distingue en primer termino, entre las Fuentes de Financiación "propias", y entre ellas la Autofinanciación, que tiene su origen en fondos generados por la propia empresa en funcionamiento y las Fuentes de Financiación de las que por no proceder de los propietarios o de la propia empresa denomina "ajena", y en esta ultima atendiendo al plazo de reintegro, distingue la financiación a corto y a largo plazo.

Presenta el siguiente cuadro de las Fuentes de Financiación:

"FUENTES DE FINANCIACION:

PROPIAS	{	APORTACIONES EXTERIORES
		AUTOFINANCIACION
		AMORTIZACIONES
AJENAS	{	CREDITOS DE FUNCIONAMIENTO
		CREDITOS DE FINANCIAMIENTO." (6)

En esta clasificación, aparece un nuevo concepto dentro de la Financiación propia: el de las Amortizaciones. Como mas adelante desarrollaremos en nuestro trabajo el concepto de Amortización aparece dentro de las Fuentes de Financiación de la empresa, como otra fuente de recursos con la que aquella puede contar. Surge dentro de los Recursos autogenerados y da origen a los recursos que forman el fondo de Amortización, mientras no se deba reponer el bien, que es objeto de depreciación.

Hay clasificaciones en las que la Financiación propia aparece ya en su doble vertiente de Financiación propia interna y externa.

"Las fuentes de financiación se pueden clasificar en dos grandes categorías: "capital propio" y "capital ajeno". A su vez el capital propio se subdivide en capital de adquisición exterior (o financiación a título de capital) y capital generado interiormente". (7)

Erich Gutenberg, (8) da la siguiente clasificación de las Fuentes de Financiación:

- "a) Financiación propia por aportación del empresario desde el exterior de la empresa.
- b) Autofinanciación
- y c) Financiación ajena". (8)

En esta clasificación, vemos que se consideran tres fuentes de recursos con igual importancia: Las aportaciones del empresario, la financiación autogenerada y la financiación de terceros. Esto obedece a la importancia creciente dentro de las empresas, de los recursos autogenerados, de tal manera que se consideran como una fuente de recursos mas y no como una subdivisión de la Financiación propia.

Esta clasificación de tres fuentes de recursos, tambien es válida, analizando el factor "coste" de la financiación. Los costes financieros son distintos en la Financiación propia externa, en .

la Financiación propia interna y en la Financiación ajena.

"El análisis del Pasivo nos muestra y nos da a conocer el origen de los recursos financieros. Dichos recursos pueden dividirse en dos grandes categorías: Recursos o fondos propios y recursos ajenos.

Los recursos propios son los que asumen el riesgo de la empresa ya porque hayan sido aportados por los propietarios o los socios, ya porque provengan de beneficios acumulados convertidos en reservas. Los recursos ajenos son aquellos de que la empresa dispone durante un cierto tiempo, contrayendo la obligación de pagar unos intereses y reembolsar el principal. Son deudas a terceros". (9)

En esta división entre fondos propios y ajenos, el autor resalta la importancia que tienen para la empresa los fondos propios, pues son los que asumen el "riesgo". Los fondos ajenos, están respaldados por los fondos propios. La cifra del Capital Social en las sociedades anónimas españolas es la garantía de los acreedores.

"Las principales formas de financiación pueden resumirse en las dos categorías siguientes:

I. Fondos propios:

A. Inversión original de los fundadores mas ganancias retenidas.

B. Fondos generados externamente (aportes sub-

siguientes adicionales).

II. Fondos de terceros:

- A. Financiación a corto plazo.
- B. Financiación a mediano plazo.
- C. Financiación a largo plazo.

El Patrimonio neto es el importe que representa los fondos aportados por los propietarios. las primeras fuentes de fondos de una empresa nueva son las de los propietarios originales y las ganancias subsiguientes no distribuidas". (10)

La principal característica de esta división de las Fuentes de Financiación es, quizá, el separar los fondos originales aportados en el momento de la constitución, de los fondos subsiguientes aportados posteriormente. Considera que los fondos originarios, mas los recursos autogenerados, son la fuente de recursos principal o, dicho de otra manera, la única fuente de recursos con la que en todo momento puede contar la empresa, ya que una ampliación de capital posterior es una alternativa de recursos a la que en determinado momento se puede o no se puede acudir, de acuerdo con las condiciones coyunturales del mercado financiero.

"Se puede entender por financiación la obtención de medios por la empresa con los cuales adquiere los diversos elementos que componen su Activo.

Estas fuentes de financiación se suelen divi-

dir en dos grandes masas patrimoniales, segun que los recursos hayan sido aportados a la empresa por sus propietarios, generados por la misma, o por el contrario, procedan de creditos concedidos a la unidad economica.

Los recursos propios de la empresa bien procedentes de aportaciones a la misma a titulo capitalista, bien procedentes de beneficios generados por la unidad economica y no distribuidos, se recogen bajo la masa patrimonial de Neto.

Los fondos ajenos, es decir, los creditos otorgados a la empresa por los acreedores, suministradores, bancos etc. y que esta ha de reintegrar a sus vencimientos, se adscriben a la masa patrimonial Pasivo.

El Neto y el Pasivo constituyen la estructura financiera de la empresa e indican la cuantia y el origen de los fondos que constituyen las fuentes de financiación y con los cuales se han adquirido los elementos que integran la estructura economica o Activo de la empresa".(11)

En esta clasificación, se hace especial énfasis en la temporalidad de la financiación a traves de recursos ajenos, frente a la permanencia de la financiación a traves de fondos propios.

100

2.2. En función del origen de los recursos.

Alvaro Cuervo Garcia (12), presenta un cuadro de los medios de financiación de la empresa, en el cual considera:

1. FINANCIACION INTERNA

AUTOFINANCIACION

AMORTIZACIONES

RESERVAS Y PREVISIONES

2. FINANCIACION EXTERNA

2.1. VALORES

ACCIONES

OBLIGACIONES

CORTO

2.2. CREDITOS Y PRESTAMOS

MEDIO

LARGO

En esta clasificación, la Financiación interna, plantea la Autofinanciación (el ahorro de las empresas) en una doble vertiente: como Autofinanciación de enriquecimiento (Reservas y Previsiones) y como Autofinanciación de mantenimiento (Amortizaciones).

Respecto a las Previsiones como Autofinanciación de enriquecimiento, veremos mas adelante que no es un concepto totalmente aceptado, ya que diversos autores tienen opiniones diferentes.

Debe señalarse que tampoco el concepto de Amortizaciones como Autofinanciación de mantenimiento, es comunmente aceptado, ya que hay muchos autores que niegan el concepto de Amortización como Autofinanciación.

La Financiación externa, no aparece dividida en la concepción clásica de propia y ajena, sino que aparece dividida en función de tipo de documento que originó la financiación. Así aparecen los Valores (concepto que recoge Financiación propia y ajena) y su división en Acciones (Financiación propia) que representan títulos de renta variable y confieren a su poseedor la cualidad de socio o accionista (esto es, "dueño" de la empresa), la Ley de Sociedades Anónimas en su artículo 33 dispone: "Las acciones representan partes alicuotas del Capital Social". Y en Obligaciones (Financiación ajena) que representan títulos de renta fija y confieren a su poseedor la condición de obligacionista (esto es, un "acreedor" mas de la empresa) y, por lo tanto se trata de títulos que representan deudas para la empresa.

Segun la citada clasificación, la otra clase de Financiación externa es unicamente Financiación ajena, ya que recoge créditos y prestamos, y en las que se contienen las deudas u obligaciones de pago de la empresa, diferenciandose solamente segun el plazo de su vencimiento.

"A) Financiación interna.

1. Financiación procedente de las ventas (sobre el precio).
 - a) Financiación por retención de Beneficios.
 - b) Financiación por formación de reservas y fondos.
 - c) Financiación por amortizaciones.
2. Financiación por modificación del patrimonio.

- a) Disminución del patrimonio necesario a la explotación
- b) Venta de parte del patrimonio no necesario.
- B) Financiación externa.
 - 1. Financiación propia (nuevas aportaciones de capital por el empresario).
 - 2. Financiación por crédito (financiación a través del mercado de capitales).
 - a) Financiación por participación.
 - b) Financiación ajena." (13)

En esta clasificación destaca la diferencia entre los nuevos recursos generados por la "actividad normal de la empresa" y los nuevos recursos generados por actividades "atípicas". Cuando los nuevos recursos provienen de la actividad normal de la empresa, lógicamente van a permanecer en ella de manera duradera. Distingue tres formas de financiación: por retención de beneficios, por formación de reservas y fondos y por amortizaciones.

En el concepto "clásico" se definen las reservas como beneficios no distribuidos, que permanecen en la empresa para incrementar su potencial. Con lo cual, la distinción entre la primera fuente (retención de beneficios) y la segunda (formación de reservas), habrá que buscarla en el carácter de su voluntariedad. Así, la primera fuente de financiación será creada de manera voluntaria por la empresa, mientras que la segunda implicará un carácter de obligatoriedad; se trata de fuentes de financiación adscritas a una necesidad (recordemos la Ley de Sociedades Anónimas y la obligato-

riedad por parte de dichas sociedades de crear la Reserva Legal estipulada en el artículo 106).

En la "Financiación por modificación del patrimonio" aparecen dos conceptos: "Financiación por disminución del patrimonio necesario" y "Financiación por venta del patrimonio no necesario". En el primer caso, los recursos obtenidos por la conversión del Activo fijo necesario en liquidez, no a través de su proceso normal, proceso de amortización, sino a través del proceso de venta. Esto, podrá venir originado por necesidades de recursos financieros que hagan imprescindible a la empresa adaptar su dimensión funcional. En el segundo caso, "Financiación por venta del patrimonio no necesario", se trata efectivamente de una fuente de recursos libres para la empresa, ya que esta podrá materializarlos en nuevos elementos del Activo (fijo o circulante), que comporten una mayor rentabilidad para ella, o que sean funcionales.

"Hay dos fuentes principales de fondos para la expansión:

- 1) las fuentes internas (ganancias retenidas por el negocio en forma de depreciación y otras reservas e ingresos o todos los gastos o reservas no distribuidos a los propietarios del negocio)
- y 2) fuentes externas (fondos derivados de préstamos o venta de valores)." (14)

Esta clasificación plantea la depreciación como un "bene-

ficio no distribuido" de la empresa, en contra del concepto clásico de depreciación. Las amortizaciones son fuentes de financiación; ahora bien, la depreciación es un coste para la empresa, por lo tanto no puede haber ganancias retenidas en forma de depreciación, sino fondos retenidos en espera de su aplicación cuando el elemento objeto de amortización haya de ser sustituido.

3. Conclusión.

Cada uno de los anteriores autores, da una clasificación de las Fuentes de Financiación, según el enfoque que se da a las necesidades de recursos financieros por parte de la empresa.

Nosotros clasificamos las Fuentes de Financiación de la empresa de la siguiente forma, desarrollando y analizando de manera detallada cada una de las partidas intermedias de la Financiación propia en capítulos posteriores.

		- Beneficios no distribuidos
	RESERVAS	- Plusvalías
		- Cuentas de Regularización
RECURSOS AUTOGENERADOS	PREVISIONES Y PROVISIONES	
	AMORTIZACIONES	
FINANCIACION PROPIA		
	CAPITAL SOCIAL	
	PRIMA DE EMISION ACCIONES	
FINANCIACION EXTERNA	OBLIGACIONES CONVERTIBLES	
	SUBVENCIONES	
	CREDITOS DE FUNCIONAMIENTO	
FINANCIACION AJENA	CREDITOS DE FINANCIAMIENTO Y PREFINANCIAMIENTO	

- (1) Helfert, Erich A. Op.cit. pag. 159
- (2) Suarez Suarez, Andres S. "Decisiones Optimas de Inversión y Financiación en la Empresa". pag. 281. Ed. Piramide S.A. Madrid 1.977.
- (3) Gutenberg, Erich. Op.cit. pag. 148
- (4) Mathews, Russell. Op.cit. pag. 53
- (5) Fernandez Pirla, Jose Ma. Op.cit. "Teoria Economica de la Contabilidad". pag. 86 y s.
- (6) Ibidem. pag. 89
- (7) Merlo Calvo, Federico. Op.cit. pag. 94
- (8) Gutenberg, Erich. Citado por Garcia Echevarria, Santiago, en el artículo "Significado e importancia de la autofinanciación para el desarrollo y crecimiento de las empresas", del libro "Politica Economica de la Empresa", lecturas seleccionadas y preparadas por Garcia Echevarria, Santiago. pag. 540. Universidad de Deusto. Bilbao 1.972
- (9) Defosse, Gaston. Op.cit. pag. 64
- (10) Weston, J. Fred y Brigham, Eugene F. "Finanzas para ejecutivos". pag. 447. Editorial Mundi S.A. Buenos Aires 1.969
- (11) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad Financiera" pag. 91.
- (12) Cuervo Garcia, Alvaro. "Sistema Financiero Español". Unidad Didactica III. pag. 5 UNED. Madrid 1.975
- (13) Hax K. Citado por Garcia Echevarria, Santiago, en Op.cit. pag. 541.
- (14) Gerstenberg, Charles W. "Financiamiento y Administración de Empresas". pag. 533. Cia. Editorial Continental S.A. Mexico 1.970.

CAPITULO CUARTO

LAS NECESIDADES FINANCIERAS

LAS NECESIDADES FINANCIERAS

1. Las necesidades de recursos financieros.

1.1. Problemas financieros.

1.1.1. Necesidad de inversión y necesidad de recursos.

1.1.2. Obtención de recursos y aplicación a los proyectos de inversión.

1.2. Funciones financieras.

1.2.1. Planeamiento y control. Obtención de fondos e inversión de los mismos.

1.2.2. Necesidad de fondos, selección de fondos y rentabilidad de la inversión.

1.3. Decisiones de financiación.

1.4. Planificación financiera.

2. Fases de la gestión financiera.

2.1. Necesidad de nuevas inversiones.

2.2. Búsqueda de los recursos financieros.

2.2.1. La Autofinanciación.

2.2.2. La Financiación externa.

1. Las necesidades de recursos financieros.

Desde el mismo momento de su constitución, las empresas necesitan recursos financieros. Estos recursos se materializarán en el Activo o Estructura Económica, formando los bienes necesarios para el funcionamiento de la empresa (de aquí la denominación de "Capital en funcionamiento" al Activo).

A medida que la empresa comienza a funcionar sigue necesitando nuevos recursos financieros y, a lo largo de su vida, las empresas deben buscar nuevas fuentes de financiación o incrementar las utilizadas, para seguir financiándose.

Cuando la empresa, al necesitar crecer y adaptarse al desarrollo que experimenta el Sector en el que está ubicada, busca el permanecer ocupando su posición inicial en el mercado, se encontrará con que sus necesidades de nuevos recursos financieros son constantes.

En determinados momentos, las empresas buscan su expansión y, al intentar buscar la nueva dimensión, deberán incrementar su Estructura Económica; esto conlleva una búsqueda de recursos financieros en una cuantía superior a la normal. Estos nuevos recursos financieros pueden provenir de la propia empresa, a través del

ciclo de rotación de sus Activos circulantes.

1.1. Problemas financieros.

Por lo tanto, planificar su política financiera, conocer las necesidades de recursos financieros a corto y a largo plazo, calcular el tiempo de permanencia de dichos recursos en la empresa (factor variable según se materialicen en el Activo Fijo o en el Activo Circulante, y dentro del Activo Circulante, según que se materialice en el Inmovilizado de gestión, o en el resto del Activo Circulante), son tareas fundamentales que preocupan a toda gestión empresarial, junto con el problema de la inversión de dichos recursos.

El tema de la necesidad de recursos financieros es abordado por numerosos autores, con diferentes enfoques, aunque todos ellos consideran esenciales planteamientos muy similares.

1.1.1. Necesidad de inversión y necesidad de recursos.

Jose M^a Fernandez Pirla, considera que:

"La empresa necesita disponer de medios financieros que invertidos en la adquisición de su equipo fijo, no podran ya ser disponibles hasta tanto que se haya realizado el normal proceso de amortización del equipo industrial o se haya procedido a la enajenación de tal equipo." (1)

tambien considera que:

"La empresa, pues, necesita obtener recursos financieros para con ellos proceder a la adquisición de valores fijos y tambien al pago de materias primas, mano de obra y demas gastos que la producción corriente entraña. El primer problema, pues, que se plantea en el orden de financiación de la empresa, es el de determinar la cuantia o volumen de recursos que la empresa necesita, para en segundo lugar estudiar la forma mas conveniente de obtenerlos, esto es, el estudio de las fuentes de financiación".(2)

De este modo quedan señaladas dos necesidades básicas en la planificación financiera:

1º) Necesidad de inversión. Diferenciando la inversión en elementos del Inmovilizado, tanto Fijo como Circulante, en el cual los recursos financieros quedan inmovilizados a largo plazo, de la inversión en elementos del resto del Activo Circulante, en el cual los recursos en un plazo mas o menos corto (depende de la velocidad de rotación de dicho Activo Circulante) vuelven a poder ser reinvertidos o reintegrados, si provienen de terceros ajenos a la empresa.

2º) Necesidad de recursos para poder financiar la inversión, distinguiendo:

a) Cuantía de los recursos. Distintas alternativas de inversión, necesitan distinto volumen de recursos; una vez seleccionada la inversión óptima, se fija el volumen de necesidades financie-

ras.

b) Forma mas conveniente de obtener la financiación. El problema que se plantea, tiene diversos matices. ¿Como podemos obtener esta financiación?. Dentro o fuera de la empresa. Si es fuera de la empresa, habrá que ver si todas las fuentes de financiación que ofrece el mercado financiero estan disponibles para la empresa. De entre las fuentes disponibles para la empresa seleccionaremos aquella cuyo coste sea el menor para la empresa.

1.1.2. Obtención de recursos y aplicación a los proyectos de inversión.

Joel Dean (3), considera al tratar de las fuentes de recursos financieros y su coste:

"El problema de la obtención de recursos financieros y su aplicación a proyectos de inversión que se excluyan mutuamente, es comun a todas las empresas economicas. La rentabilidad a largo plazo de una firma industrial depende esencialmente de las soluciones sucesivas que se den a dichos problemas pero en cualquier caso es necesario conocer el coste de los recursos necesarios para la financiación.

A fin de administrar debidamente los recursos financieros de la empresa, es conveniente distinguir las dos fases siguientes: de una parte,



la obtención (o fuente) de los recursos financieros, y de la otra su inversión (o aplicación). Esta segunda debería estar basada en criterios de conveniencia económica (la rentabilidad de los proyectos de inversión) independientemente de la naturaleza y el coste de los recursos financieros utilizados. Por otra parte, estos últimos deben ser considerados en su conjunto, y no como diversos estratos independientes. De ahí se deduce la conveniencia de resolver el problema de obtención de recursos financieros, de forma independiente de su posterior utilización, basado también en criterios de carácter económico (los costes y riesgos comparables de distintas combinaciones de fuentes de recursos)... Una vez se ha fijado la política básica respecto a la utilización de recursos de terceros y se ha hecho una programación de los importes necesarios, la obtención de dinero, se convierte en un problema de conseguir las cantidades convenidas en las condiciones más favorables".

La problemática de las decisiones financieras queda resumida en dos apartados:

- 1º) Obtención de los recursos.

2º) Aplicación a los proyectos de inversión.

El primer apartado nos plantea el problema de obtención de recursos de terceros, pues queda entendido que si la empresa ha generado suficientes recursos internos, la alternativa de obtención de los recursos no tendría por qué existir. Al buscar los recursos fuera de la empresa (Financiación externa), la exigencia predominante es conseguirlos al menor coste posible. Ahora bien, aunque sea predominante el coste de los recursos, no se debe olvidar el riesgo que entraña para la empresa el acudir en exceso a determinadas fuentes externas, aunque su coste sea mínimo. Por lo tanto, el coste no debe separarse del riesgo. Se debe elegir financiación con bajo coste y poco riesgo, pues no es conveniente que la empresa, por aceptar un bajo coste, arriesgue su independencia económica o pueda llegar a una situación financieramente difícil.

Esto, nos lleva también a plantear el problema del momento y del plazo. Determinados recursos pueden ser accesibles a la empresa, pero el momento de su concesión, puede ser posterior al de la necesidad de inversión que debe cubrir. Con relación al plazo de devolución de los recursos financieros, es importante destacar que, frente a los recursos ajenos, los recursos propios no tienen plazo o fecha de devolución, son por tanto recursos permanentes. Es por tanto solo en los recursos ajenos en los que aparece el problema del plazo. Sabemos que todos los Activos se convierten en liquidez (con salvedad de los solares y del Inmovilizado circulante) unos a través del proceso de amortización y otros a través del proceso de venta. Por lo tanto, el plazo de devolución de los recursos financieros

ajenos, no debe ser superior al plazo de conversión en liquidez del Activo. Si la empresa se encuentra con que dicho plazo de conversión en liquidez del Activo, por ser excesivamente largo, no se ajusta al plazo de devolución de los créditos (ajuste amortización económica a amortización financiera), la empresa deberá financiar dichos Activos con recursos propios y con recursos ajenos, de tal manera que, con las amortizaciones económicas, la empresa primero cubra la amortización financiera de los recursos ajenos, y posteriormente recupere los recursos propios invertidos.

Veámoslo, mediante un ejemplo:

Inversión: Activo fijo, valor 10.000.000 u.m. duración 10 años.

Plazo máximo de los recursos ajenos, 5 años.

La empresa deberá cubrir la mitad de la inversión con recursos ajenos, y los 5.000.000 de u.m. restantes con recursos propios, internos o externos. De esta manera, la liquidez generada por la amortización del Activo fijo, servirá para la amortización de los recursos ajenos.

Si la empresa sigue el sistema de amortización lineal y el valor residual del Activo fijo es cero, la amortización económica del primer ejercicio es 1.000.000 de u.m.² y coincide con la amortización financiera de los recursos ajenos 1.000.000 u.m. Así, durante los cinco primeros ejercicios, plazo de devolución de los recursos ajenos. A partir del sexto ejercicio, la empresa empieza a recuperar los recursos propios invertidos en la financiación del Activo Fijo.(4)

El segundo apartado nos plantea una visión global de la empresa. No es un determinado proyecto de inversión (un elemento del Activo concreto) el que va a ser financiado con unos determinados recursos, sino que serán todos los elementos del Activo, que generen en su conjunto una rentabilidad determinada (el total de ingresos de la empresa) financiados con la totalidad de los elementos del Pasivo. Esto supone un coste global para la empresa.

Esta visión de la empresa es válida; en efecto, toda la Estructura Económica es financiada con toda la Estructura Financiera, y esta Estructura Económica debe generar una rentabilidad suficiente para cubrir los costes de la Estructura Financiera. Ahora bien, cuando el problema que se plantea es la búsqueda de recursos para un proyecto de inversión determinado, será preciso:

a) Elegir el proyecto de inversión que entre las diversas alternativas presentadas, proporciona a la empresa la máxima rentabilidad.

b) Buscar la fuente de financiación que, a ser posible, ocasione el menor coste con el riesgo mas bajo.

c) Hacer una comparación del coste de los recursos obtenidos con la rentabilidad futura esperada que deberá proporcionar el proyecto de inversión.

Si la rentabilidad cubre los costes de la financiación el proyecto puede aceptarse; pero todavía, deberá compararse la rentabilidad del proyecto con la rentabilidad media total de la empresa, en previsión de que, a causa de tal proyecto, pueda disminuir,

la rentabilidad media de la empresa. Si, por el contrario, la rentabilidad del proyecto no cubre el coste de la financiación, la empresa debera rechazar en principio dicho proyecto o buscar mejores condiciones de financiación. Ahora bien, si el proyecto es vital para el desarrollo de la empresa, aunque su rentabilidad no cubra los costes de financiación, entonces debera calcular cómo va ser afectado el "resultado neto", al añadirle un nuevo elemento de coste (la parte de los nuevos costes financieros que no quedan cubiertos con la rentabilidad del proyecto de inversión obtenida). Tambien, debera tenerse en cuenta, cuando la empresa cuenta con recursos ociosos, si el nuevo proyecto de inversión va a "absorber" estos recursos, con lo cual su coste financiero vendría compensado en parte por estos costes de absorción. Si el "resultado neto" sigue siendo positivo, la empresa podrá aceptar dicho proyecto de inversión; si el "resultado neto" resulta negativo, la empresa tendrá que abandonar dicho proyecto de inversión y buscar una nueva alternativa de desarrollo.

1.2. Funciones financieras.

El tema de las funciones financieras es fundamental en la toma de decisiones por parte de la dirección de la empresa. Muchos autores tratan este tema, dando diferentes enfoques, aunque con planteamientos similares.

1.2.1. Planeamiento y control. Obtención de fondos e inversión de los mismos.

Robert W. Johson (5), considera que el administrador financiero, se ve envuelto en tres funciones principales: planeamiento y control financiero, obtención de fondos e inversión de estos.

Considera, que los planes financieros de la empresa muestran las cantidades de fondos necesarios por la misma, durante cierto periodo de tiempo. Algunos fondos son necesarios, por un tiempo relativamente corto, hasta que la venta de inventarios o el cobro de las cuentas de deudores y clientes generen el efectivo necesario para el pago a los acreedores. Por el contrario, los fondos empleados en el Activo Fijo, a menudo van a permanecer en la empresa, durante muchos años. En otras palabras, nuestros planes de fondos deberán cubrir tanto la cantidad requerida, como el periodo de tiempo durante el cual necesitamos dichos fondos.

Añade, que el conocer la cantidad y la duración de nuestras necesidades de recursos financieros, es únicamente el primer paso, el paso principal. A continuación, debemos considerar qué tipos de fondos buscar con objeto de cubrir nuestras necesidades de recursos financieros. La cuenta de Pérdidas y Ganancias, nos muestra que pueden generarse beneficios a través de las operaciones de la empresa. Tendremos que tomar la decisión de retener el beneficio o distribuirlo a los socios. Si tomamos la decisión de retener el beneficio, deberá analizarse si estos recursos financieros obtenidos, son suficientes para cubrir las necesidades de la empresa, o si ésta deberá buscar nuevos fondos adicionales de fuentes externas a la empresa.

De acuerdo con estos conceptos, la primera función: "pla-

neamiento y control financiero", se puede dividir en dos partes:

a) La cuantía de los recursos necesarios. Es preciso determinar y calcular el coste de la inversión necesaria.

b) El tiempo de permanencia de los recursos financieros en la empresa. No es lo mismo necesitar recursos con carácter permanente que a corto plazo. Para financiar parte del Activo Circulante, podemos utilizar el Pasivo Circulante (credito de proveedores, descubierto o credito bancario etc.), pero para financiar el Activo Fijo y resto del Activo Circulante, necesitamos hacerlo con los Capitales Permanentes (Pasivo a largo plazo y Neto).

La segunda función es la "obtención de fondos". El planeamiento busca la financiación del Inmovilizado. Los fondos, se buscan primero, dentro de la propia empresa; si la parte de los beneficios retenidos es suficiente, el problema esta resuelto (sin embargo, muchas veces debemos plantearnos el problema de si la empresa puede retener los beneficios o debe repartir parte de ellos); pero cuando la empresa se expande, especialmente cuando su expansión supera las posibilidades de rotación del Circulante, y debe ir a incrementar su Fijo, entonces la Autofinanciación no suele ser suficiente y deberemos acudir a las fuentes externas, y se planteará la disyuntiva entre las fuentes propias y las ajenas; habrá que analizar el mercado de capitales y la posición que mantiene la empresa frente a él, para poder tomar una decisión.

La tercera función es la "inversión de los fondos". La materialización en el Activo de los recursos financieros obtenidos.

Sin embargo, la inversión a tenido que ser prevista "a priori", por que ella ha sido el origen de la busca de los recursos.

1.2.2. Necesidad de fondos, selección de fondos y rentabilidad de la inversión.

"Una de las partes basicas de la función financiera es lograr que la empresa tenga fondos para pagar sus deudas corrientes y respaldar los programas en que se encuentra empeñada. Tambien es una parte de la función financiera conseguir los fondos en la forma mas conveniente y en las mejores condiciones que son posibles. Pero la función financiera es algo mas que la preocupación o provisión de fondos. Ella tiene que ver tambien con la efectiva utilización de los fondos en las actividades de los negocios. El dinero tiene un costo y rara vez se encuentra a disposición de las empresas en cantidades ilimitadas. Las decisiones que se adopten en las empresas en relación con sus necesidades de fondos, tienen que tener en consideración los costes y problemas involucrados en la obtención de los fondos y ponderarlos en relación con las utilidades añadidas u otras ventajas que puedan lograrse a traves del uso del dinero agregado".

En esta definición la función financiera, aparece como:

1ª) Evaluadora de la necesidad de fondos para financiar los Inmovilizados y el resto del Activo Circulante.

2ª) Seleccionadora de la forma mas idónea de conseguir tales fondos. Segun la inversión, se busca el tipo de financiación mas idonea. El Pasivo Circulante, en terminos de equilibrio financiero, se utilizará en la medida de lo posible para financiar el Activo Circulante. Ademas, será necesario determinar el momento mas oportuno para la obtención de los fondos, y estudiar las ventajas de la utilización de una fuente u otra de recursos financieros, asi como el coste del dinero propio y ajeno.

3ª) Evaluadora de la rentabilidad de la inversión. Si la inversión es o no rentable; grado de necesidad de la inversión y, por último, si los costes de los recursos financieros quedan cubiertos con los ingresos generados por dicha inversión.

1.3. Decisiones de financiación.

Eduardo Fondevilla Roca, al tratar de las decisiones de financiación dice:

"La función de la dirección financiera se fundamenta principalmente en tre tipos de decisiones a tomar. Una de ellas es la encaminada a elegir las inversiones mas convenientes, es decir, la gestión de los activos de la socie-

dad financiados con los fondos permanentes...

La segunda función se centra en la política de retribución a los accionistas, es decir la distribución de dividendos...

La tercera de las decisiones es la financiación a largo plazo. Es decir, la referida a determinar en que proporción se financiara toda la inversión financiera de la sociedad entre los recursos propios y créditos a largo plazo." (7)

De acuerdo con estos conceptos, la primera decisión financiera se refiere, para el citado autor, a la decisión de inversiones en el Inmovilizado; la decisión de inversión en el resto del Activo Circulante, no entraría dentro de las decisiones de financiación.

La segunda decisión y la tercera se complementan. La segunda decisión plantea el problema de la distribución de los beneficios desde el punto de vista de medio para retribuir a los accionistas y no de recursos financieros que pueden permanecer en la empresa.

Es necesario que el accionista, que aportó un capital que está siendo utilizado por la empresa, reciba un precio; pero también es necesario que la empresa reciba parte de los beneficios que ha obtenido haciendo productivo ese capital. Por lo tanto, si la política de retribución al accionista es prioritaria, el resto que queda después de pagar al capital, permanecerá en la empresa. Normalmente, a no ser que sea una empresa con altos beneficios, los recur-

sos que van a permanecer serán poco elevados, y por lo tanto tendrá que recurrir a la Financiación externa.

Debe tenerse en cuenta que la empresa que reparte altos dividendos, tendrá una buena imagen de cara al inversor, con lo cual es posible que pueda obtener fácilmente Financiación externa de carácter propio; pero no debe olvidarse que, si quiere seguir una política de dividendos similar a la que venía siguiendo hasta ahora, el incremento del capital propio hará que la proporción de beneficios que sale de la empresa para retribuir a los accionistas se haya incrementado, con la consiguiente disminución de la parte retenida (a no ser que la rentabilidad obtenida por la inversión financiada con los incrementos de capital cubra los nuevos dividendos y permita retener financiación).

En caso contrario, esto es, si la empresa reparte bajos dividendos y retiene una mayor proporción de los beneficios, se puede encontrar con que si su Financiación interna no fuera suficiente para cubrir el coste de las nuevas inversiones, la empresa, al acudir a la Financiación externa, se encontraría cerrado el mercado financiero de la vía Financiación externa propia, pues el accionista no querría seguir invirtiendo en una empresa que le ofrece bajos dividendos, ni encontraría nuevos inversores que quisieran ser accionistas, por lo que la empresa, tendría que acudir como única alternativa a la Financiación externa ajena.

Por lo tanto, la alternativa Financiación externa propia o ajena, está muchas veces condicionada por la política de distribución de beneficios de la empresa.

1.4. Planificación financiera.

"Toda planificación obliga a fijar unos objetivos concretos, a definir unas políticas, programas y procedimientos apropiados para alcanzar dichos objetivos. Basicamente la planificación financiera esta encaminada a asegurar que los nuevos recursos economicos sean utilizados de forma adecuada. En particular esta planificación debe responder a las cuestiones siguientes:

1. ¿Que activo conviene adquirir?...
2. ¿Que cantidad de recursos debe invertir una empresa en su expansión en un año determinado?.
3. ¿Cual es la composición idonea del pasivo de una empresa?. O mas concretamente: ¿como debe financiarse una empresa?." (8)

La primera cuestión plantea la siguiente disyuntiva: ¿conviene realizar la inversión? ¿o bien la empresa puede continuar con su actual Estructura Económica, sin necesidad de nuevas inversiones?. Y, si se decide por realizar la inversión ¿cómo elegir, entre diversas alternativas de inversión mutuamente excluyentes, aquella cuyos rendimientos sean los mas elevados?.

La segunda cuestión plantea el problema de la cuantía de los recursos a invertir, pero con dos notas características: "en un año determinado" y "en su expansión". La característica "en un año

determinado", es totalmente incorrecta en relación con el Activo fijo. Un proyecto de inversión no tiene porqué coincidir con el año; debe planificarse la necesidad de recursos para cubrir ese proyecto en el tiempo necesario. Distinto es planificar los recursos normales que se necesitan en un determinado ejercicio, que coinciden habitualmente con el año. Si la empresa está en expansión, quiere decir que va a variar su dimensión económica y, por tanto, tendrá que haber planificado ya las necesidades de inversión para esta nueva dimensión, y habra determinado el tiempo óptimo necesario para adaptarse a ella. El problema no será calcular los recursos para un año determinado, sino calcular los recursos necesarios totales. De otro modo, puede surgir el problema de que a la mitad de un proyecto de expansión, por no haberse previsto la totalidad de los recursos necesarios, la empresa tenga que abandonarlo por ser incapaz de conseguir los nuevos recursos no previstos. Sin embargo, si se cumple la planificación de recursos, "en un año determinado" con relación a determinadas partidas del Activo circulante que, por ser inversiones del ejercicio, se recupera la liquidez invertida en el mismo, y por tanto la empresa no necesita planificar sus necesidades de recursos financieros a largo plazo. También se necesita calcular los recursos "en un año determinado", cuando la empresa, sin haber variado su actividad, necesita mayores recursos financieros para mantener su capacidad real, ya que su capacidad monetaria se ha visto afectada por la tasa de inflación.

La tercera cuestión plantea el problema básico de la financiación. ¿Qué tipo de financiación es el mejor?. No para las empresas en general, sino para cada empresa en particular, que tiene

unas características determinadas, una dimensión específica y pertenece a un sector concreto. ¿Interna o Externa?. ¿Propia o Ajena?.

Las empresas con altos beneficios tienden a financiar sus programas con financiación interna. Las grandes empresas tienen mas facilidades para atraer el ahorro exterior, frente a las pequeñas y medianas empresas, a las que no les es asequible el mismo mercado financiero (ventaja de las empresas cuyos valores cotizan en Bolsa, frente a las empresas que no cotizan sus valores). Determinadas empresas, por pertenecer a un sector concreto, resultan beneficiadas por el Estado, que les concede financiación directamente (Subvenciones a la explotación o en capital), o hace mas atractiva la inversión del ahorrador en ellas al dar determinadas ventajas fiscales a las inversiones en ellas realizadas (en el Impuesto sobre la Renta de las personas físicas del año 1.977, se habían previsto desgravaciones mas elevadas por inversiones en Compañías Eléctricas y en la Telefónica).

2. Fases de la gestión financiera.

Debemos considerar, por tanto, las fases que son necesarias para la gestión financiera. Estas son dos: la necesidad de nuevas inversiones y la búsqueda de los recursos financieros.

2.1. Necesidad de nuevas inversiones.

La elección del proyecto de inversión óptimo de entre las diversas alternativas de inversión presentadas. También, tendrá que

tenerse en cuenta, las características concretas de la empresa, pues sus necesidades de inversión, no serán iguales para empresas con ritmos de expansión distintos, para grandes o pequeñas empresas, para empresas con distintos porcentajes de Inmovilizados, para empresas con curvas de demanda diferentes, etc...(9). Habrá que analizar la necesidad real de nuevas inversiones, ya que puede suceder que la dimensión presente sea óptima, y un cambio de dimensión (crecimiento de la empresa), no se viese absorbido por el mercado.

"En la programación a largo plazo, las inversiones en bienes de equipo ocupan un lugar preponderante. Del nivel y de la elección de las inversiones puede depender el mantenimiento, la expansión o la regresión de las actividades de la empresa. Unas inversiones insuficientes pueden poner a la empresa en inferioridad creciente en relación con la coyuntura, inferioridad que puede ser difícil de remontar. El exceso de inversiones conduce al sobreequipamiento, debilita la estructura financiera de la empresa, sin procurar en compensación un excedente de beneficios y la pone en una situación difícil en caso de recesión." (10)

2.2. Búsqueda de los recursos financieros.

Cuando la empresa necesita nuevas inversiones, surge en la misma, la búsqueda de recursos financieros. Estos recursos, pueden

ser generados por la propia empresa, o buscarlos fuera de ella en el exterior.

2.2.1. La Autofinanciación.

Es la primera fuente de recursos. La empresa que genera beneficios suficientes para poder pagar dividendos y retener recursos, cuenta con una fuente idónea de financiación. Ahora bien, es difícil generar suficientes recursos internos para financiar la expansión. Por eso la Autofinanciación sola, no puede financiar la expansión de la empresa y está necesita contar con otras fuentes de recursos.

J. Fred Weston y Eugene F. Brigham (11), consideran que cierto nivel de crecimiento de las empresas puede financiarse con fuentes internas, pero los niveles mas altos de crecimiento, requieren financiación externa.

2.2.2. La Financiación externa.

En la Financiación externa, se plantean tres alternativas: incrementar la Financiación propia, incrementar la Financiación ajena o buscar una combinación óptima de incremento de las dos fuentes de financiación. En la decisión influye:

- 1) La gestión de la empresa. Empresas con alta rentabilidad atraen mejor la inversión.
- 2) La posición de la empresa frente al mercado financie-

ro. (Empresas que cotizan en Bolsa frente a las que no cotizan, política de dividendos, abuso del crédito bancario, ampliaciones de capital liberadas etc.).

3) La dimensión de la empresa (grande, mediana o pequeña empresa).

4) El sector económico al que pertenece (determinados sectores aparecen beneficiados por el Estado, por considerarlos necesarios para el desarrollo del país).

Rino Ricci (12), considera que el aspecto financiero, adquiere caracteres prácticamente iguales en todas las empresa. Lo que varían son las posibles soluciones. Así, alternativas válidas para grandes empresas no pueden considerarse como tales o como siempre convenientes para empresas menores. Afirma que la financiación de las unidades productivas presenta aspectos generalmente análogos en todo tipo de empresa. Lo que varían son los aspectos específicos del problema, pues son diferentes las posibilidades de las empresas de distintas dimensiones en la captación de recursos a título de capital o a título de crédito, lo cual implica diferentes aptitudes, respecto de las mismas, en los potenciales financieros. Considera, que las fuentes típicas de financiación de la empresa, son esencialmente dos: propias y ajenas. Ambas, se combinan de diferente manera en las distintas empresas.

5) El coste de los recursos financieros. Es básico calcular el precio que hay que pagar por utilizar la fuente de financiación. Determinados proyectos deberán ser rechazados por resultar

excesivamente elevado el coste de su financiación.

Puede suceder que una fuente de recursos a la cual la empresa ha acudido muy frecuentemente, eleve mucho su coste, o lo haga inaccesible. Los recursos no son infinitos y en épocas de fuerte demanda de recursos, su coste se encarece. (13)

Gorden Donaldson, considera:

"Los recursos financieros (alternativas) para una empresa dada durante cualquier horizonte normal de planificación son finitos, es decir, recursos que pueden agotarse. El argumento generalizado, según el cual los fondos se hallan siempre disponibles "a un precio", ignora el hecho de que existen límites bien diferenciados entre el precio que puede pagarse y el que habrá de ser pagado.

La limitación de los recursos es solo en parte, un problema relacionado con la frecuencia en que se utilizó el mismo recurso y con la naturaleza de los resultados obtenidos". (14)

- (1) Fernandez Pirla, Jose M^a. Op,cit. "Economia y gestión de la Empresa" pag. 82.
- (2) Ibidem. pag. 88.
- (3) Dean, Joel. "Fuentes de recursos financieros y su coste", artículo del libro "Administración de Empresas" de Maynard, H.B. pag. 9 -19 Editorial Revert S.A. Barcelona 1.973.
- (4) Vid:
Rivero Torre, Pedro. "EL Balance y la representación contable de la actividad media o típica de la empresa", artículo de la Revista Española de Financiación y Contabilidad, pag. 39 y ss. Volumen VI. Numero 19.
- (5) Johson, Robert W. "Administración Financiera". pag. 27 y ss. Cia. Editorial Continental. Mexico 1.971.
- (6) Hunt, Pearson D.C.S., Williams, Charles M. D.C.S. y Donaldson, Gordon. D.C.S. Op.cit. pag. 3 y s.
- (7) Fondevilla Roca, Eduardo. Op.cit. pag. 141 y s.
- (8) Solomon, Erza. "Planificación financiera", artículo de la Op. cit. "Administración de Empresas". pag. 9 -9.
- (9) Vid:
Rivero Torre, Pedro. "Las funciones de Costes en la elección de inversiones". artículo de la Revista ENERGIA. pag. 35 Julio-Agosto 1.976.
- (10) Peumans, Herman. "Valoración de proyectos de inversión". pag. 244. Ed. Deusto. Bilbao 1.967.
- (11) Weston, J. Fred y Brigham, Eugene F. "Administración Financiera de empresas". Capítulo V. "Pronostico financiero". pag. 90 y ss. Ed. interamericana. Mexico 1.973.
- (12) Ricci, Rino. "Politica de financiación empresarial". pag. 16 y ss. Ed. ICE Madrid 1.974.
- (13) Por ejemplo, la emisión de Deuda Publica de Junio de 1.979, ofrecia un interes del 12% anual y una amortización en 5 años, frente a la de Mayo de 1.972, que ofrecia un interes del 6% y una amortización de 10 años, a partir de Mayo de 1.975, esto es, con tres años de carencia.
- (14) Donaldson, Gordon. "Estrategia financiera de la empresa". pag. 191. Ed. Piramide S.A. Madrid 1.974.

SEGUNDA PARTE

LA ALTERNATIVA FINANCIERA

132

C A P I T U L O Q U I N T O

LA A L T E R N A T I V A F I N A N C I A C I O N P R O P I A O F I N A N C I A C I O N A J E N A

LA ALTERNATIVA FINANCIACION PROPIA O FINANCIACION AJENA

1. La búsqueda de la financiación idónea.
 - 1.1. La Financiación ajena: frente a la Financiación propia.
 - 1.2. Las reglas financieras: Financiación propia/Financiación ajena.
2. Teoría del "Apalancamiento financiero".
 - 2.1. El "Apalancamiento financiero" como sistema para elevar la utilidad.
 - 2.2. El "Apalancamiento financiero" como factor de ingreso residual en la empresa.
 - 2.3. El efecto multiplicador del "Apalancamiento financiero".
3. "Apalancamiento financiero" y Autofinanciación.
 - 3.1. Caso práctico.
4. Diferencia entre Financiación ajena y Financiación propia externa.
 - 4.1. Diferencia entre Préstamo y Participación.
 - 4.1.1. Vencimiento.
 - 4.1.2. Exigencia sobre los ingresos.
 - 4.1.2.1. Los dividendos en las empresas españolas.
 - 4.1.3. Exigencia sobre el Activo.
 - 4.1.4. Derecho de voto.
 - 4.2. Diferencia entre Crédito y Capital.
 - 4.2.1. Aspecto jurídico.
 - 4.2.2. Aspecto técnico.

4.2.3. Aspecto economico.

4.2.3.1. Menor coste financiero.

4.2.3.2. La Autofinanciación.

4.3. La flexibilidad del Capital ajeno.

5. El factor "riesgo" en la alternativa financiera.

6. Equilibrio entre Financiación propia y Financiación ajena.

6.1. El equilibrio entre Financiación propia y Financiación ajena en las empresas españolas.

1. La búsqueda de la financiación idónea.

Ya hemos visto en los capítulos anteriores, que las fuentes de financiación de la empresa están formadas por fondos provenientes del exterior o del interior de la propia empresa, que pueden ser a su vez, fondos propios o ajenos.

Cuando una empresa necesita nuevos recursos para su expansión, se plantea la búsqueda de los mismos, pero procurando que la elección de la fuente de recursos sea la mas idónea. Esto es, procurando que aquellos recursos tengan el menor coste posible entre todas las alternativas que pueden presentarse, y, ademas, que el riesgo para su devolución sea mínimo.

La primera alternativa que se plantea a la la empresa es, qué financiación es mejor para ella, ¿la Financiación propia o la Financiación ajena?. Y dentro de la Financiación propia, si esta es la alternativa seleccionada, cual es mejor para la empresa, ¿la Financiación externa o la Financiación interna?.

En un principio, diremos que las empresas necesitan las dos fuentes de financiación, la propia y la ajena. Sin embargo, es fundamental determinar la proporción en que deben estar representadas en la Estructura Financiera de la empresa estas dos alternativas.

1.1. La Financiación ajena frente a la Financiación propia.

Hasta momentos muy recientes, se consideraba que la Financiación ajena era más barata que la Financiación propia y que, además, llevaba consigo las siguientes ventajas:

1º. El tipo de interés que se pagaba por la financiación era inferior al rendimiento obtenido por la empresa por la inversión de dichos recursos.

2º. El coste financiero del capital ajeno es un gasto fiscal, con lo cual el coste real de la Financiación ajena, se veía disminuido en función de la desgravación fiscal.

3º. La tasa de inflación provocaba que, al devolver la cuantía de la financiación, su valor real había disminuido, devolviéndose dinero devaluado. La empresa había utilizado un dinero con un valor real superior al que, posteriormente devolvía.

Ahora bien, la crisis económica actual ha hecho que estas ventajas (con excepción de la segunda, que se sigue manteniendo) hayan desaparecido. Con respecto a la primera, los tipos de interés se han elevado y los rendimientos de las inversiones, por el contrario, están disminuyendo. En cuanto a la tercera ventaja, las condiciones actuales de los créditos, procuran marcar un tipo de interés que cubra la tasa de inflación.

El tipo de interés de los créditos se está elevando progresivamente. Dado que el dinero escasea, las condiciones de un crédito están siendo fijadas fundamentalmente por parte del prestamis-

ta. Además, dados los problemas actuales de las empresas, las tasas de rendimiento de las inversiones están disminuyendo, con lo cual la empresa se encuentra con que el coste de la financiación es superior al rendimiento que espera obtener. De este modo, la primera ventaja de la Financiación ajena, "el tipo de interés inferior al rendimiento", desaparece.

La inflación sigue creciendo, y el prestamista intenta paliar el efecto que produce la inflación en el valor real del dinero que presta; para ello, disminuye los plazos de concesión del crédito (hoy día se considera "largo plazo" a un crédito de tres años de duración, cuando el largo plazo se contaba a partir de los cinco años); con ello, la inflación solo está afectando al dinero prestado durante un tiempo reducido. Además, es normal que, al fijarse la tasa de interés, se busque un tipo elevado, para paliar el efecto de la inflación en el crédito, incluyendo a veces una cláusula de incremento automático del tipo de interés anual en función de la tasa de inflación; de esta manera los efectos de la erosión monetaria no son soportados únicamente por el prestamista.

Otro problema que surge es el de la falta de liquidez. El problema de la escasez de dinero hace que las empresas tengan problemas de tesorería; esto plantea una grave situación cuando las empresas deben pagar las tasas de interés y reembolsar la parte del principal del crédito que corresponde. Al ser los plazos de los créditos cada vez menores, las empresas no han podido generar, mediante la inversión de la financiación obtenida, ingresos suficientes para hacer frente a este pago; con ello, muchas veces deben buscar

un nuevo crédito, para poder reembolsar el anterior.

En estos momentos, La Financiación propia aparece como la mejor vía de financiación para la empresa. Pero dentro de la Financiación propia habrá que reconsiderar las dos alternativas: Financiación propia externa o Autofinanciación.

El problema que tiene planteado la empresa subsiste. Si no genera beneficios, no puede crear Autofinanciación; ahora bien, si no genera beneficios ¿quien invertira en la empresa?. En tales circunstancias será casi imposible acudir a las ampliaciones de capital como fuente de recursos. (Decimos "ampliación de capital como fuente de recursos" como contraposición de las "ampliaciones de capital liberadas", tan habituales en las Bolsas españolas, en las cuales lo único que sucede es el cambio de denominaciones contables, sustituyéndose la cuenta de Neto correspondiente: "Cuenta Regularización Ley 76/1.961" o "Reservas Voluntarias", por la de "Capital Social").

Para que el público invierta su "ahorro" en una empresa como accionista, esta debe ofrecerle unas condiciones que le hagan atractiva su inversión y además ofrecerle confianza. Las únicas empresas, que pueden hacer atractiva la inversión y dar confianza al ahorrador, son aquellas que generan beneficios. Si la empresa genera beneficios, por un lado garantiza el dividendo y por otro lado garantiza su continuidad.

El Estado puede ayudar a determinados sectores empresariales, para que el público invierta en ellos, concediendo al inversor determinadas ventajas fiscales, con lo cual el inversor obtiene no

solo una rentabilidad via empresa, sino una segunda rentabilidad en el primer año, via desgravaciones fiscales, que incluso puede llegar a ser superior que la rentabilidad generada por la empresa. (En determinados sectores se ha concedido una desgravación de hasta el 25% de la inversión en títulos acciones procedentes de nuevas emisiones).

1.2. Las reglas financieras: Financiación propia/Financiación ajena.

Los autores que han tratado la alternativa "recursos propios/recursos ajenos", han aportado sus ideas, que no siempre coinciden entre si, dependiendo fundamentalmente de la coyuntura económica del momento y del país de origen de cada autor.

Son ampliamente conocidas las famosas "Reglas financieras" en las que se señalan las normas a las que las empresas deben ajustar su Estructura Financiera.

La "Regla de Oro de la Financiación". Indica la proporción que deben guardar entre si los recursos propios y los recursos ajenos: "No se deben aceptar mas recursos ajenos que propios". También se la conoce por ello como "Regla (1 : 1)". Por cada peseta de fondos propios, la empresa puede utilizar otra peseta procedente de fondos ajenos.

Erich Gutenberg (1), considera que, segun la "Regla de Oro del Balance", el Activo Fijo debe de estar financiado con recursos propios y ajenos a largo plazo y el Activo Circulante con recursos propios y ajenos a corto plazo.

Afirma que, la relación mas deseable entre Capital propio y ajeno es 1 : 1. O. Bréd̃t, propone 2 : 1 (Capital propio doble que ajeno) y lo considera como la "Norma sana". Los bancos, segun M. Lohmann, presentan como aceptable la siguiente relación 1 : 3, esto es, por cada uno de Capital propio, tres de ajeno.

2. Teoria del "Apalancamiento financiero".

La teoría del "Apalancamiento financiero", es una teoria clasica que se formula en muchas obras "economico - contables - financieras". (2) Esta teoria defiende, a partir de cierto nivel de rendimiento en la empresa, la ventaja de la financiación ajena sobre la propia, aduciendo que la financiación ajena es mas "barata" y que esto hace que el beneficio del accionista se eleve al máximo.

2.1. El "Apalancamiento financiero" como sistema para elevar la utilidad.

"El apalancamiento financiero, que significa usar la deuda para elevar las tasas de utilidad del capital contable con relación a las utilidades disponibles por el Activo...

Cuando la utilidad del Activo excede del coste de la deuda el apalancamiento es favorable y la utilidad de la aportación se eleva usandola. Sin embargo, si las utilidades del Activo son menores que el costo de la deuda, el apalancamiento reduce las utilidades de la aportación

de capital de los propietarios. Esta reducción es mayor cuanto mayor apalancamiento emplea la empresa. Como resultado neto puede usarse el a palancamiento para aumentar las utilidades de los accionistas, pero su uso entraña el riesgo de incrementar las pérdidas si declina la fortuna económica de la empresa". (3)

Este planteamiento es válido. Cuando el tipo de interés del dinero tomado a préstamo es inferior al rendimiento obtenido por la empresa de dicho dinero, y es asimismo inferior al dividendo o tasa de interés de la financiación propia, es preferible usar financiación ajena que propia. La ventaja está en que, sin haber arriesgado financiación propia, hemos obtenido un rendimiento a nuestra inversión que nos va a permitir pagar el interés del crédito y obtener un beneficio para la empresa (o para el accionista).

Ahora bien, un problema que parece no tener en cuenta la teoría del "Apalancamiento financiero", es el de la devolución de la financiación ajena. Aunque la financiación ajena sea mas barata que la financiación propia, hay que devolverla, mientras que la propia permanece en la empresa. Aunque obtengamos un alto rendimiento de la inversión financiada con recursos ajenos, ¿son el total de los ingresos generados por la inversión suficientes para poder pagar el interés y devolver las cantidades recibidas a préstamo?, y, todavía más, aunque los ingresos sean altos, ¿generan suficiente liquidez para hacer frente a estos pagos (interés mas principal) sin perjudicar la marcha de la empresa?. No olvidemos que los ingresos

generan los beneficios, pero que ingreso no es igual que liquidez. Se pueden obtener beneficios en un ejercicio y el saldo de Tesorería ser nulo.

Si analizamos con esta perspectiva la teoría del "Apalancamiento financiero" veremos que, en épocas de recesión, la financiación ajena incrementa las pérdidas de recursos. La necesidad de atender al tipo de interés del dinero tomado a préstamo es fija e independiente de las circunstancias por las que atraviesa la empresa, mientras que la empresa, en épocas de recesión, puede dejar de pagar los dividendos de un determinado ejercicio.

2.2. El "Apalancamiento financiero" como factor de ingreso residual en la empresa.

"El uso de fondos tomados en préstamo se denomina efecto de palanca financiero porque aumenta la variabilidad de los ingresos residuales. Como el interés de la deuda es una carga fija, cualquier aumento de la deuda también eleva el riesgo de insolvencia por falta de fondos".(4)

Desde una perspectiva fiscal, el coste financiero del dinero ajeno (Pasivo exigible) es un gasto deducible, esto es, será uno de los componentes que podremos restar a los ingresos para la obtención del "beneficio fiscal". Por lo tanto, a la hora de calcular el "beneficio fiscal" aparecerá como una disminución del mismo el coste del capital ajeno, frente al coste del capital propio, que no

se ha considerado como gasto fiscalmente deducible, con lo cual, el coste del capital ajeno se vera tratado mas favorablemente, pues, sobre la cuantia del interes pagado al capital ajeno se ha dejado de tributar al Estado un 33%. Por el contrario, el interes del capital propio (dividendo) ha tributado previamente con un 33%. Esto hace, que con un mismo interes pactado, el "coste real" del capital ajeno sea inferior al del capital propio. Por esto, desde esta perspectiva de "beneficio fiscal" con unos rendimientos constantes y un mayor volumen de financiación propia que de financiación ajena, el "beneficio fiscal", sera mas elevado.

Desde una perspectiva financiera, esto no sucede, ya que tanto el "coste" del capital ajeno, como el del capital propio (entendiendo dentro del capital propio, no solo el capital aportado, sino tambien el capital retenido) son componentes del "coste financiero" del producto, y por tanto al enfrentarlo con los ingresos, el beneficio que se obtiene unicamente variara en función del "menor coste financiero" de la fuente de recursos (si es menor el "coste real" del dividendo que el interes del capital ajeno), ya que desde esta perspectiva financiera, el beneficio surge como un excedente, es decir, despues de cubrir con los ingresos todos los costes y conseguir ademas, mantener la capacidad real de la empresa.

Ahora bien, el interes del capital ajeno, es una carga fija y rígida, no dependiendo la obligación del "pago" de la marcha de la empresa, y por lo tanto independiente de si está ha generado o no suficientes ingresos, y de si estos ingresos se han materializado en cuentas de "Tesoreria" para poder contar con la liquidez

para atender al pago del interes. Frente a esto, el interes del capital propio, es una carga variable y flexible, pudiendo la empresa ajustar el momento del pago del dividendo, a los momentos en que se generen los ingresos y al que estos se materialicen en cuentas de "Tesoreria", para poder efectuar este pago de dividendos, sin interferir negativamente en la marcha de la empresa. La empresa puede tener que recurrir a un credito para poder atender el pago de los intereses de otro credito anterior, pues en el caso de no atender al pago del interes a su vencimiento, la empresa podria ser declarada en estado de "suspensión de pagos". Esto hace por tanto, que al ser el interes del capital ajeno una carga fija y rigida, la empresa deba analizar el peligro que implica no poder atender el pago de este coste por falta de liquidez.

2.3. El efecto multiplicador del "Apalancamiento financiero".

R. L. Larcier y R. de Vuyst, (5) consideran que la estructura del capital empleado consiste en la importancia que tiene la relación entre fondos propios y ajenos "Levèrage o factor de apalancamiento".

Para estos autores, el "Apalancamiento financiero" es la relación entre fondos propios y ajenos, e indica una medida del equilibrio de la empresa. Este "Apalancamiento financiero", representa un multiplicador aplicado al capital acciones de la Sociedad tanto en su riesgo como en su remuneración. Si los beneficios de una Sociedad se duplican en el transcurso de un periodo en el que la capitalización permanece invariable, y esta capitalización se compone

únicamente de acciones ordinarias, el beneficio atribuible a estas acciones se duplicara . Por el contrario, si una parte importante del beneficio es absorbida por la atención a los títulos de renta fija, el beneficio atribuible al capital ordinario se aumentara en proporciones muy grandes, pero podra desaparecer si el beneficio disminuye.

Asi mismo, dicen, que las empresas antiguas o en desarrollo continuo pueden permitirse endeudamientos relativamente importantes, mientras que las empresas nuevas o de desarrollo irregular deben tener cuidado y limitar el incremento de sus deudas.

El planteamiento que hacen los citados autores, es el de la ventaja del "Apalancamiento financiero", cuando se dan una serie de condiciones. La condición fundamental es la de altos beneficios y una estabilidad en ellos. No sólo altos beneficios, sino que dichos beneficios se vengán produciendo con periodicidad. Por eso plantean la diferencia de "Apalancamiento financiero" entre empresas antiguas con tasas constantes de beneficios y empresas nuevas, en las cuales no se puede prever una regularidad en la percepción de ingresos.

El razonamiento de que el ritmo de "Apalancamiento financiero", aunque aumenta el riesgo, aumenta tambien el beneficio de las acciones, cuando el beneficio de la empresa se incrementa, es cierto; hay un factor positivo, incremento del beneficio por acción y un factor negativo, incremento del riesgo. Pero, si sustituimos la financiación ajena por Autofinanciación, el riesgo disminuye y el be-

beneficio por acción aumenta.

Distinguiendo entre el concepto de "beneficio fiscal" y el de beneficio como excedente, esto es, despues de retribuir a todos los factores que han colaborado en el proceso productivo y despues de mantener la capacidad real de la empresa.

Si sustituimos la financiación ajena por financiación propia interna (Autofinanciación), el "beneficio fiscal" que corresponde a cada acción se incrementa.

El beneficio como excedente, surgirá despues de haber retribuido, ademas de a todos los costes generales de la empresa, a todos los costes financieros:

Coste del capital ajeno

Coste del capital propio $\left\{ \begin{array}{l} \text{Aportado} \\ \text{Autogenerado} \end{array} \right.$

Si la capacidad "real" de la empresa permanece constante, este beneficio podrá ser distribuido o retenido.

Al accionista le corresponderá: el "interes" por el capital aportado y el "interes" por el capital retenido; si ademas de esto la empresa obtiene un excedente, esto es, obtiene beneficios, su participación por acción se habrá incrementado.

Sin embargo, en el tratamiento doctrinal, no suele plantearse el beneficio de la empresa. Cuando se habla del beneficio del accionista, cabe preguntarse, a qué tipo de accionista se refiere, ¿al accionista "inversor" o al accionista "especulador"? Si se re-

fiere al beneficio del accionista "inversor", este aumentara a medida que el valor teorico o de balance de sus acciones aumente, esto es, a medida que el valor del Patrimonio Neto de la sociedad que le corresponda por acción se incremente; mientras que si nos referimos al accionista "especulador", su beneficio vendrá dado, no por el valor teorico o de balance de sus acciones, sino por su valor de mercado, que en el caso de acciones de empresas que cotizan en Bolsa, sera el de cotización.

"El apalancamiento financiero resulta de la presencia de cargos financieros fijos en el flujo de utilidades de la empresa. Estos cargos fijos no varian con las utilidades antes de intereses e impuestos, deben pagarse sin tener en cuenta el monto de utilidades antes de intereses e impuestos, disponibles para cubrirlos. El apalancamiento financiero se ocupa de los efectos de los cambios en las utilidades antes de interes e impuestos y sobre las utilidades disponibles para los accionistas ordinarios. El apalancamiento financiero se define como la capacidad de la empresa para utilizar sus cargos fijos financieros para incrementar los efectos de cambios en utilidades antes de intereses e impuestos sobre las ganancias por acción." (6)

3. "Apalancamiento financiero" y Autofinanciación.

Para significar las ventajas del "Apalancamiento financiero" suelen compararse determinadas empresas con grados distintos de apalancamiento y determinados porcentajes de rendimiento. Pero, en todos los ejemplos, parece olvidarse la tercera vía de financiación, la Financiación interna o Autofinanciación. A continuación intentaremos presentar la Autofinanciación como una vía financiera para la empresa que aporta mas ventajas para la misma que el "Apalancamiento financiero", ya que eleva al máximo los beneficios del accionista y sin embargo no conlleva ningún factor de riesgo para la empresa. Introduciremos, como un componente mas de la Estructura Financiera de la empresa, a esta Financiación interna o Autofinanciación, y veremos como este nuevo componente cambia la teoría del "Apalancamiento financiero" de hacer máximo, con recursos financieros ajenos, el beneficio del accionista.

3.1. Caso practico.

Empresa I.

La Estructura Económica o Activo tiene un valor = 100..

Está financiada exclusivamente con Financiación propia externa (Capital), por lo cual la tasa de apalancamiento es cero.

El tipo impositivo es del 33%.

149

Rendimiento (no incluidos los costes financieros)	5	10	15	20	25	30
- Gtos. por intereses	-	-	-	-	-	-
Rendimiento fiscal	5	10	15	20	25	30
- Impuestos (33%)	1,65	3,3	4,95	6,6	8,25	9,9
Rendimiento neto	3,35	6,7	10,05	13,4	16,75	20,1

El maximo dividendo del accionista para cada rendimiento de la empresa seria:

(en porcentajes)	3,35	6,7	10,05	13,4	16,75	20,1
------------------	------	-----	-------	------	-------	------

Empresa II.

La Estructura Económica o Activo tiene un valor = 100

Está financiada al 50% con financiación ajena y con financiación propia externa (Capital), por lo que su tasa de "Apalancamiento financiero" es de 50.

El tipo impositivo es del 33%.

El tipo de interes de la financiación ajena, es del 10%.

Rendimiento (no incluidos los costes financieros)	5	10	15	20	25	30
- Gtos. por intereses	5	5	5	5	5	5
Rendimiento fiscal	0	5	10	15	20	25
- Impuestos (33%)	-	1,65	3,3	4,95	6,6	8,25
Rendimiento neto	0	3,35	6,7	10,05	13,4	16,75

El maximo dividendo del accionista para cada rendimiento de la empresa seria:

(en porcentajes) 0 6,7 13,4 20,1 26,8 33,5

Empresa III.

La Estructura Economica o Activo tiene un valor = 100

Está financiada en su totalidad con financiación propia, pero la financiación interna representa el 50% del total. Su tasa de "Apalancamiento financiero" es cero.

El tipo impositivo es del 33%.

Rendimiento (no incluidos los costes financieros)	5	10	15	20	25	30
- Gtos. por intereses	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Rendimiento fiscal	5	10	15	20	25	30
- Impuestos (33%)	<u>1,65</u>	<u>3,3</u>	<u>4,95</u>	<u>6,6</u>	<u>8,25</u>	<u>9,9</u>
Rendimiento neto	3,35	6,7	10,05	13,4	16,75	20,1

El maximo dividendo del accionista para cada rendimiento de la empresa seria:

(en porcentajes) 6,7 13,4 20,1 26,8 33,5 40,2

Con rendimientos escasos (5%) la Empresa I, obtiene unos ingresos insuficientes, pues no consigue un dividendo para sus accionistas del 10% como minimo, y solo puede pagar un dividendo del 3,35%; la Empresa II, no cubre el coste financiero del capital pro-

pio (puede pagar únicamente el interés del préstamo, que con un rendimiento inferior no podría, como tampoco podría si se elevara la tasa de interés). En cuanto a la Empresa II, obtiene un rendimiento y puede pagar un dividendo del 6,7%, menor que el interés que les corresponde por su aportación.

Con rendimientos elevados (30%), la Empresa I, puede pagar un dividendo máximo de hasta el 20,1%, con lo cual puede pagar un dividendo, por el mismo valor que el coste del capital ajeno (10%) y el resto, dejarlo en la empresa en forma de Autofinanciación. En la Empresa II, el dividendo máximo que puede pagar se eleva al 33,5, por lo que, si paga un dividendo por el mismo valor que el coste del capital ajeno (10%), su tasa de Autofinanciación/por acción se habrá incrementado. En la Empresa III, el dividendo máximo puede llegar al 40,2%, con lo cual la empresa, repartirá un dividendo por acción, y la parte que le corresponda a cada accionista por su proporción de beneficios no distribuidos y el resto quedará retenido en forma de nueva Autofinanciación.

Supongamos que las tres empresas pagan un dividendo estable del 10% y el rendimiento de las mismas, sin incluir los costes financieros, es del 20%.

Como el rendimiento neto en la Empresa I es del 13,4%, al entregar el dividendo pactado del 10% a sus accionistas, la retención de beneficios que puede efectuar, es del 3,4 %.

En la Empresa II, el rendimiento neto es inferior, pero al ser menor el número de accionistas, tendrá que pagar una cuantía

inferior de dividendos; el 10% de un Capital de 50, da una cuantía de los mismos, de 5, con lo cual la retención de beneficios que podemos efectuar será del 5,05%, superior a la de la Empresa I.

En la Empresa III, el rendimiento neto es igual al de la Empresa I, ya que ninguna de las dos tiene gastos por intereses del capital ajeno, pero el volumen de sus accionistas es inferior e igual al de la Empresa II, con lo cual solo tendrá que entregar en concepto de dividendos 5; de este modo, la retención de beneficios se elevará al 8,4%, siempre que los accionistas acepten no cobrar un interés por sus beneficios no distribuidos.

Con ello se demuestra que la Empresa III, que es la que utiliza Autofinanciación, obtiene un rendimiento superior.

Podemos ampliar el ejemplo introduciendo dos nuevas empresas con relaciones de financiación diferentes.

Empresa IV.

La Estructura Económica o Activo tiene un valor = 100.

Está financiada al 50% con financiación ajena y con financiación propia, siendo esta a partes iguales financiación externa (Capital) y Autofinanciación. La tasa de "Apalancamiento financiero", es, por tanto de 50.

El tipo impositivo es del 33%.

El tipo de interés de la financiación ajena, sigue siendo del 10%.

Rendimiento (no incluidos los costes financieros)	5	10	15	20	25	30
- Gtos. por intereses	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>
Rendimiento fiscal	0	5	10	15	20	25
- Impuestos (33%)	<u>-</u>	<u>4,65</u>	<u>3,3</u>	<u>4,95</u>	<u>6,6</u>	<u>8,25</u>
Rendimiento neto	0	3,35	6,7	10,05	13,4	16,75

El maximo dividendo del accionista para cada rendimiento de la empresa sera:

(en porcentajes)	0	13,4	26,8	40,2	53,6	67
------------------	---	------	------	------	------	----

Empresa V.

La Estructura Económica o Activo tiene un valor = 100.

Está financiada en un 25% con financiación ajena, un 25% con financiación propia externa (Capital) y el 50% restante con financiación propia interna (Autofinanciación). La tasa de "Apalancamiento financiero" es de 25.

El tipo impositivo es del 33%.

El tipo de interes de la financiación ajena, sigue siendo del 10%.

Rendimiento (no incluidos los costes financieros)	5	10	15	20	25	30
- Gtos. por intereses	<u>2,5</u>	<u>2,5</u>	<u>2,5</u>	<u>2,5</u>	<u>2,5</u>	<u>2,5</u>
Rendimiento fiscal	2,5	7,5	12,5	17,5	22,5	27,5
- Impuestos (33%)	<u>0,825</u>	<u>2,475</u>	<u>4,125</u>	<u>5,775</u>	<u>7,425</u>	<u>9,075</u>
Rendimiento neto	1,675	5,025	8,375	11,725	15,075	18,425

El maximo dividendo del accionista para cada rendimiento de la empresa sera:

(en porcentajes) 6,7 20,1 33,5 46,9 60,3 73,7

Suponemos, como en el caso anterior, que las dos empresas obtienen tambien un rendimiento del 20%, y que el dividendo pactado con sus accionistas es del 10%.

La Empresa IV, obtiene un rendimiento neto del 10,05, pero como la cifra del Capital es unicamente del 25% de la financiación total, tendra que repartir como dividendos 2,5, con lo cual la retención de beneficios que podria efectuar sera de 7,55; en caso de repartir un interes en función del porcentaje de Autofinanciación/por acción tambien del 10%, la retención de beneficios que podría efectuar sin afectar para nada a la rentabilidad del accionista, seria del 5,05. (Superior a la de las Empresas I y III, siempre que a los accionistas les repartiera la tasa de interes por la Autofinanciación e igual a la de la Empresa II, pero con menor "riesgo" financiero).

La Empresa V, obtiene un rendimiento neto de 11,725 y como la cifra del Capital tambien es del 25% de la financiación total, el dividendo que repartirá sera igualmente de 2,5. La retención de beneficios que podrá efectuar será de 9,225, la mas alta de las cinco empresas. En el caso de repartir a sus accionistas un interes en función del porcentaje de Autofinanciación por acción tambien del 10%, la retención que podria efectuar, despues de haber retribuido de una forma total al accionista seria de 4,225.

Con todo ello se demuestra que la forma de financiación que eleva al máximo el beneficio del accionista y permite incrementar los recursos financieros de la empresa, es aquella en la que exista un porcentaje de Autofinanciación.

Ahora bien, hemos visto que siempre hay una combinación óptima para financiar la empresa. Por lo tanto, lo que la empresa debe es buscar su Estructura Financiera Óptima, en la cual combine el "rendimiento" y el "riesgo", y mantenerse en ella.

La Autofinanciación, sin embargo, debe ser lograda por la propia empresa y por ello precisamente resulta la fuente de recursos financieros más difícil de conseguir, porque resulta más fácil buscar un crédito o ampliar capital, que generar los suficientes ingresos que permitan retener fondos en la empresa.

Podemos terminar diciendo que las empresas deben utilizar el "Apalancamiento financiero", reteniendo parte de los ingresos generados por la inversión para generar Autofinanciación, y de esta manera lograr una Estructura Financiera Óptima en la cual se encuentren los tres componentes financieros:

- La Financiación ajena.
- La Financiación propia externa.
- La Autofinanciación.

4. Diferencia entre Financiación ajena y Financiación propia externa.

Tanto los recursos ajenos, como los recursos propios externos, son Financiación externa, procedente del ahorro de los inversores, sin embargo su diferencia fundamental radica en que mientras los recursos ajenos son un Pasivo exigible para la empresa, los recursos propios externos, forman el Neto o Pasivo no exigible de la empresa.

4.1. Diferencia entre Préstamo y Participación.

Robert W. Johnson (7), considera que tenemos una relación entre dos tipos básicos de financiación: Pasivo y Capital Contable. El Pasivo es por supuesto la obligación en que incurrimos al obtener un préstamo. El Capital Contable es la participación de los socios en el Activo.

Para este autor existen cuatro características distintas entre el Préstamo y la Participación: Vencimiento; los pasivos llegan a su vencimiento, mientras que el Capital contable no tiene fecha de vencimiento. Reclamaciones sobre los ingresos; hay una prioridad en relación con las reclamaciones de los acreedores, sobre las de los socios; certeza de la reclamación; los pagos de intereses son un cargo fijo; por el contrario, los pagos de los socios reciben el nombre de dividendos y el pago se efectúa a discreción del Consejo de administración; cantidad de la reclamación; los intereses pagados sobre la deuda son una cantidad fija; a los accionistas se les puede pagar, por el contrario, cualquier utilidad remanente.

Reclamaciones sobre el activo; los acreedores tienen preferencia frente a los socios, a las reclamaciones sobre el Activo. Derecho de voto en la Administración; los accionistas tienen derecho al voto, frente a los acreedores que carecen de él.

Vamos a analizar las diferencias que este autor considera mas esenciales, al comparar la Financiación ajena (Préstamos) con la Financiación propia externa (Participación).

4.1.1. Vencimiento.

La principal diferencia es el "vencimiento". La financiación ajena tiene una fecha de vencimiento fijada. Si un empréstito se dice que es vencido a 5 años, quiere decir, que durante este periodo de tiempo, desde que se emitió hasta su vencimiento final, una parte, normalmente proporcional, del mismo, será vencida cada año y la empresa deberá hacer frente a estos vencimientos periodicos, de modo que el quinto año, todo el empréstito se encuentre vencido y reembolsado.

Por el contrario, la financiación propia externa, no tiene fecha de vencimiento. Cuando el inversor invierte en acciones, lo hace bien como inversión permanente, bien como inversión transitoria, pero sin contar para nada con la empresa emisora. Si es una inversión transitoria, a la hora de seleccionar los títulos que formen su cartera de valores, elegirá, lógicamente, acciones fácilmente realizables (normalmente acciones que se coticen en Bolsa), pero el hecho de que las acciones se compren y vendan facilmente, esto es,

la facilidad de estas para convertirse en liquidez, será un hecho ajeno a la empresa y en el que únicamente intervendrá un mercado financiero mas o menos desarrollado. Las empresas solo adquieren sus propias acciones, ademas de cuando llega su liquidación(ya que en ese momento todas sus acciones se consideran vencidas) por dos motivos: para reducir la cifra del Capital Social y para evitar un daño grave a la sociedad (artículo 47 de la Ley de 17 de Julio de 1.951 de Regimen Juridico de las Sociedades Anonimas).

4.1.2. Exigencia sobre los ingresos.

Al plantear las diferencias en cuanto a "la reclamación sobre los ingresos", el autor anteriormente citado, destaca la cualidad de intereses fijos con respecto a la deuda, frente a la de intereses variables con respecto al capital propio.

Normalmente, se hace énfasis en la diferencia entre una acción (titulo de renta variable) y una obligación (titulo de renta fija); ambas, no obstante, formas de financiación propia y ajena, respectivamente. La obligación plantea un tipo de interés fijo, independiente del resultado de la empresa. La acción, en teoría, es un título de renta variable, y el dividendo vendrá determinado en función de los "beneficios fiscales" obtenidos en el ejercicio. La diferencia entre el tipo de interes del capital ajeno, y el del capital propio, en cuanto coste financiero para la empresa, es de tipo fiscal y no financiero. La empresa, al calcular el coste del producto, incluye como un coste mas, tanto el coste financiero del capital ajeno, como el del capital propio, y la empresa que no cubre con el

precio de venta del producto ^{de} ambos costes, está incurriendo en pérdidas, aunque fiscalmente pueda haber obtenido beneficios. Esta discriminación fiscal, de considerar "gasto" únicamente al coste financiero del capital ajeno, ha sido una de las causas de que las empresas y los inversores en general estén considerando mas ventajosa la emisión de obligaciones, que la emisión de nuevas acciones, como fuentes de recursos financieros y como materialización del ahorro, respectivamente.

Sin embargo, podemos decir que, aunque teóricamente es cierto el interes fijo de la deuda, frente al interes variable del capital propio, en la práctica comun no sucede, y el tipo de interes de las acciones suele ser tambien fijo. Las empresas fijan un dividendo, y procuran mantenerlo durante una serie mas o menos larga de ejercicios, con independencia del "beneficio fiscal" obtenido en cada uno de ellos.

4.1.2.1. Los dividendos en las empresas españolas.

En las empresas españolas, los dividendos son mas o menos fijos, y normalmente no varían en función de "beneficios fiscales" mas altos o de un mayor número de acciones.

Escogiendo un Sector de la Bolsa de Madrid, del Anuario de 1.978, escogemos el Sector XV, Seguros, el cual esta formado por tres empresas, en él vemos (8):

1. La Estrella S.A. de Seguros.

Valor nominal de la acción, 500 ptas.

Beneficio ejercicio 1.972	56.700.000 ptas.	Dividendo	63,75 ptas.
" " 1.973	60.000.000 ptas.	"	63,75 ptas.
" " 1.974	63.000.000 ptas.	"	63,00 ptas.
" " 1.975	64.200.000 ptas.	"	62,625 ptas.
" " 1.976	95.200.000 ptas.	"	62,625 ptas.

Nº de acciones en el ejercicio 1.972	375.000
" " " " " 1.973	375.000
" " " " " 1.974	500.000
" " " " " 1.975	665.000
" " " " " 1.976	665.000

En el ejercicio 1.972, repartió como dividendos: 23.909.250 ptas. ($63,75 \times 375.000$), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 42,16%.

En el ejercicio 1.973, repartió como dividendos: 23.909.250 ptas, igual cuantía que en el ejercicio anterior, lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 39,84%.

En el ejercicio 1.974, repartió como dividendos: 31.500.000 ptas. (63×500.000), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 50%.

En el ejercicio 1.975, repartió como dividendos: 41.645.625 ptas. ($62,625 \times 665.000$), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 64,86%.

En el ejercicio 1.976, repartió como dividendos: 41.645.625 ptas., igual cuantía que en el ejercicio anterior, lo que representó

161

un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 43,74%.

2. Hermes S.A.

Valor nominal de la acción 500 ptas.

Beneficio ejercicio 1.972	4.700.000 ptas.	Dividendo	46,75 ptas.
" " 1.973	5.200.000 ptas.	"	46,75 ptas.
" " 1.974	5.900.000 ptas.	"	45,95 ptas.
" " 1.975	6.500.000 ptas.	"	45,95 ptas.
" " 1.976	7.000.000 ptas.	"	45,95 ptas.

Nº de acciones en el ejercicio 1.972	60.000
" " " " " 1.973	60.000
" " " " " 1.974	80.000
" " " " " 1.975	80.000
" " " " " 1.976	100.000

En el ejercicio 1.972, repartió como dividendo: 2.805.000 ptas. (46,75 x 60.000), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 59,68%.

En el ejercicio 1.973, repartió como dividendo: 2.805.000 ptas., igual cuantía que en el ejercicio anterior, lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 53,95%.

En el ejercicio 1.974, repartió como dividendo: 3.676.000 ptas. (45,95 x 80.000), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 62,30%.

En el ejercicio 1.975, repartió como dividendo: 3.676.000

igual cuantía que en el ejercicio anterior, lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 56,55%.

En el ejercicio 1.976, repartió como dividendo: 4.595.000 ptas. (45,95 x 100.000), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 65,64%.

3. La Union y el Fenix Español.

Valor nominal de la acción 500 ptas.

Beneficio ejercicio	1.972	234.300.000 ptas.	Dividendo	76 ptas.
"	"	1.973 270.900.000 ptas.	"	71 ptas.
"	"	1.974 344.900.000 ptas.	"	73,50 ptas.
"	"	1.975 446.700.000 ptas.	"	73 ptas.
"	"	1.976 552.200.000 ptas.	"	80,30 ptas.

Nº de acciones en el ejercicio	1.972	2.000.000
" " " " " "	1.973	2.100.000
" " " " " "	1.974	2.400.000
" " " " " "	1.975	2.400.000
" " " " " "	1.976	3.200.000

En el ejercicio 1.972, repartió como dividendo: 152.000.000 ptas. (76 x 2.000.000), lo que representó un porcentaje de "beneficios fiscales" del 64,87%.

En el ejercicio 1.973, repartió como dividendo: 149.100.000 ptas. (71 x 2.100.000), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 55,03%.

En el ejercicio 1.974, repartió como dividendo: 176.400.000

163

ptas. (73,50 x 2.400.000), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 51,14%.

En el ejercicio 1.975, repartió como dividendo: 175.200.000 ptas. (73 x 2.400.000), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 39,22%.

En el ejercicio 1.976, repartió como dividendo: 256.960.000 ptas. (80,30 x 3.200.000), lo que representó un porcentaje de los "beneficios fiscales" del 46,53%.

Como puede apreciarse, los dividendos no han guardado ninguna proporción constante en relación con los "beneficios fiscales". En la primera empresa, las acciones reciben un dividendo de un 12,15% aproximadamente, tanto cuando el número de acciones era de 375.000, como cuando pasó a ser de 665.000. Lo mismo se puede decir con relación a su volumen de beneficios.

En la segunda empresa, las acciones reciben un dividendo de un 8,3% aproximadamente, tanto cuando el número de acciones era de 60.000, como cuando pasó a ser de 100.000. Lo mismo se puede decir respecto a la cuantía de sus beneficios.

En la tercera empresa, el dividendo que reciben las acciones es mas elevado, oscilando entre un 14% y un 16%. Pero no ha influido para nada el número de acciones, que pasó de 2.000.000 a 3.200.000. Lo mismo puede decirse de la cuantía de sus beneficios.

Como puede observarse, los dividendos son cantidades mas o menos fijas, establecidas por los Consejos de Administración de

las empresas, y no estan en función del volumen de beneficios ni del numero de acciones.

4.1.3. Exigencia sobre el Activo.

En la tercera diferencia, "reclamación sobre el Activo", los acreedores tienen siempre preferencia en el Activo de una sociedad que se liquida, pero no tienen derecho a recibir mas que una cuantía igual al volumen de sus deudas mas los intereses adeudados. Por el contrario, los socios reciben el resto del Activo, que puede ser igual, mayor o menor a su aportación, dependiendo de la marcha de la empresa. Sin embargo, es de destacar que ningun inversor (accionista o acreedor) invertirá en una sociedad esperando el momento de su liquidación.

4.1.4. Derecho de voto.

Por lo que respecta a la cuarta y ultima diferencia, "derecho de voto en la administración", los accionistas tendrán derecho al voto, solamente en el caso de que posean el número de acciones suficientes fijado por el Consejo de Administración para ejercerlo. Aunque podrán unirse un número determinado de accionistas con sus respectivas acciones, para alcanzar el porcentaje exigido para ejercer el derecho de voto. Sin embargo, esta diferencia, aunque mínima, puede desaparecer, ya que el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, en su articulo 43, establece "Las acciones sin voto" (9). Por lo que se refiere a los acreedo-

res, carecen de tal derecho. No obstante, dicha carencia no deja de ser ficticia en algunos casos. Por ejemplo, cuando el volumen de financiación ajena que pertenece a un "único acreedor" es elevado, este puede ejercer un control en la empresa de tipo "económico" o "financiero", mucho mas elevado que si tuviera derecho de voto.

4.2. Diferencia entre Credito y Capital.

Federico Merlo Calvo, (10) señala:

"Las diferencias entre financiación con capital y financiación con credito se definen generalmente por sus aspectos: "juridicos" (por los diferentes derechos concedidos al accionista o al acreedor), "tecnico" (fundamental para el compromiso financiero de reembolso en el caso de deuda), "economico" (costo de las dos formas de financiación)."

Añade tambien, que en el aspecto económico la ventaja del crédito respecto al capital propio reside en el menor costo. Supone que el costo para la empresa de la financiación conseguida mediante la emisión de acciones, incluido el dividendo normal, resulta superior al de una emisión de obligaciones; pero esta diferencia puede ser debida fundamentalmente al distinto tratamiento de los gastos financieros, desde el punto de vista fiscal. Considera que, mas allá de un cierto límite, la ventaja de recurrir por razones de costo a las obligaciones, es inferior a las desventajas que se derivan de una excesiva dependencia de las mismas.

166

Señala, como fundamentales dentro de las ventajas de la financiación con créditos, las siguientes:

- "1. Menor coste (tambien en relación con la tasa anual de devaluación).
2. Posibilidad de mantener el control debido a que no ingresan nuevos accionistas.
3. Posibilidad de aumentar el beneficio del capital neto, aprovechando la diferencia entre el beneficio de las inversiones y el coste de financiación." (11)

Tambien, señala las ventajas de la financiación con aumento de capital, que considera que son:

- "1. Menor riesgo de quiebra.
2. Mayor estabilidad del beneficio neto.
3. Posibilidad de recurrir en el futuro a la financiación con créditos". (12)

4.2.1. Aspecto jurídico.

Con relación al aspecto "jurídico", derechos concedidos al accionista o al acreedor, los derechos de ambos estaran determinados segun el volumen de su inversión. Este aspecto "jurídico", tiene cierta relación con la segunda ventaja enumerada respecto a la financiación con créditos ("posibilidad de mantener el control debido a que no ingresan nuevos accionistas"). El hecho de que entre un numero grande de pequeños inversores en forma de accionistas,

tendrá menos "peso", en el momento de la toma de decisiones de la empresa, que el hecho de que entre un único acreedor (por ejemplo, un banco) que sin duda, intentará ejercer un control total de la empresa por lo que respecta a sus políticas financieras. El control se puede ejercer tanto por los poseedores de los recursos propios, como por los de los ajenos, ya que se producirá en función de la cuantía del "capital financiero" poseído.

El capital ajeno puede ocasionar en la empresa restricciones de tipo económico, financiero y hasta de "política interna", en cuanto puede llevar cláusulas restrictivas. De esta manera, el capital ajeno, puede ejercer un cierto control de la empresa y el capital propio perder su autonomía. Para solventar este riesgo, debe buscarse la diversificación de la deuda. Si son muchos los poseedores del capital ajeno, se puede evitar aquel peligro de control. Esto muchas veces no es fácil, ya que el mercado financiero no es un mercado libre y la empresa puede ver restringidas sus alternativas de financiación ajena a uno o dos tipos de prestatarios. No olvidemos los casos en que un determinado empréstito de obligaciones, que es el caso más corriente de deuda diversificada, es suscrito por un solo "obligacionista".

"En toda empresa se utilizan dos grandes grupos de capitales: los que pertenecen a la empresa y los de terceros.

Es evidente que si el capital propio es débil en relación con el capital ajeno, la sociedad se arriesga a quedar coartada en su libertad de movimientos". (13)

4.2.2. Aspecto técnico.

En lo referente al aspecto "técnico" (obligación de reembolsar las deudas), conviene precisar la necesidad de las empresas de generar la suficiente cantidad de ingresos, no solo para pagar los intereses de la deuda, sino también para devolver el principal.

Esta necesidad de salida de recursos financieros (liquidez), originada por el pago de la deuda, disminuye la capacidad de la empresa, y contrasta por tanto con el tercer punto señalado en las "Ventajas de la financiación con créditos", que dice: "Posibilidad de aumentar el beneficio del capital neto, aprovechando la diferencia entre el beneficio de las inversiones y el costo de la financiación". A no ser, que la empresa consiga obtener de su inversión (materialización de la financiación ajena), una cuantía tal de ingresos, que le permita:

- pagar los intereses,
- devolver el principal, y además
- generar Autofinanciación.

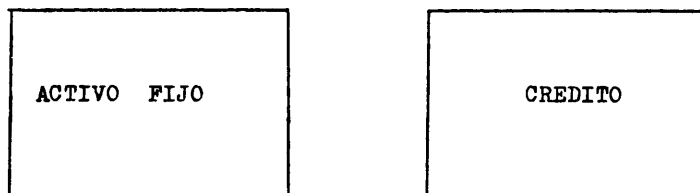
La empresa debe prever de qué manera va a devolver el crédito.

Si la empresa obtiene de su inversión altos ingresos, no existe problema: paga los intereses, con el excedente de la empresa, esto es, una vez cubiertos todos los costes, devuelve el crédito e independientemente del resultado obtenido va creando el fondo de amortización correspondiente (no debemos olvidar que la amortización es uno de los elementos componentes del "coste" de la empresa). En

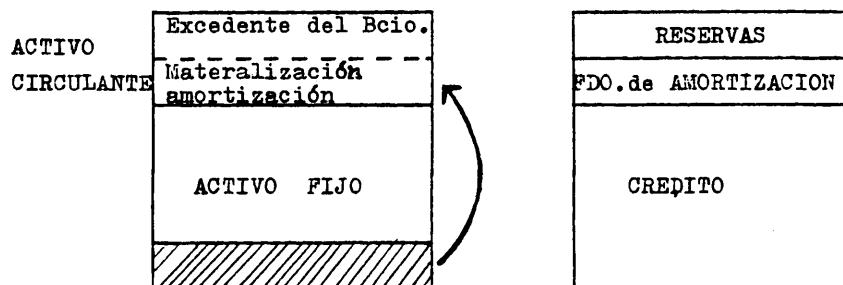
este caso, la empresa ira substituyendo la financiación ajena, por financiación interna propia. Cuando la inversión ya no sea rentable y deba renovarse, la empresa no tendra problemas financieros: acudirá a sus fondos de amortización y estará financiando la renovación con su propia financiación, es decir con Autofinanciación.

Veamos este proceso gráficamente:

1º. Momento de la inversión financiada con credito.



2º. Cierre del ejercicio. Retención del beneficio y materialización de la amortización.



3º. La Empresa va reembolsando el credito. Permanecen los fondos de amortización.

ACTIVO
CIRCULANTE

Materialización amortización
ACTIVO FIJO

RESERVAS
FDO.de AMORTIZACION
CREDITO

4º. Final de la vida de la inversión. El credito ha sido totalmente reembolsado. El Activo fijo carece de valor.

ACTIVO
CIRCULANTE

MATERIALIZACION AMORTIZACION
ACTIVO FIJO

RESERVAS
FONDO DE AMORTIZACION

5º. En este momento, la empresa efectuará la siguiente anotación contable:

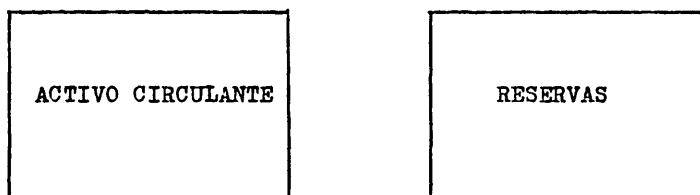
AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO MATERIAL

_____ a CUENTA DEL INMOVILIZADO MATERIAL
x

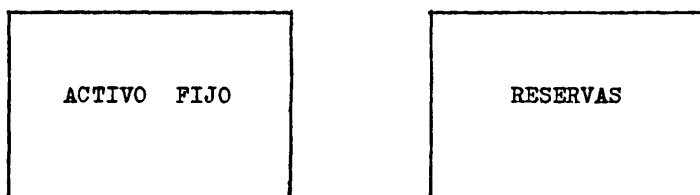
6º. Para que la empresa siga funcionando, debera volver a invertir, pero ahora no tiene necesidad de buscar la fuente de financiación, porque la ha ido generando en los ejercicios anteriores, a traves del ahorro. Ha ido reteniendo el excedente de los resultados,

ha creado Autofinanciación.

7º. Hay por lo tanto en el Activo Circulante, fondos suficientes (debemos obviar el problema de la inflación), que son la materialización de la cuenta de Reservas, para adquirir la nueva inversión.



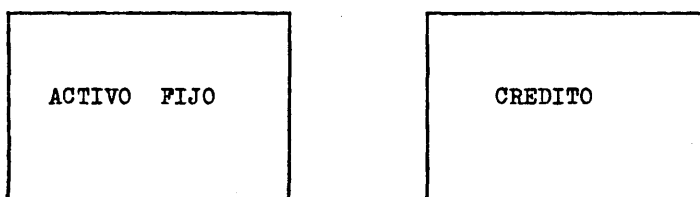
8º. La empresa adquiere la nueva inversión.



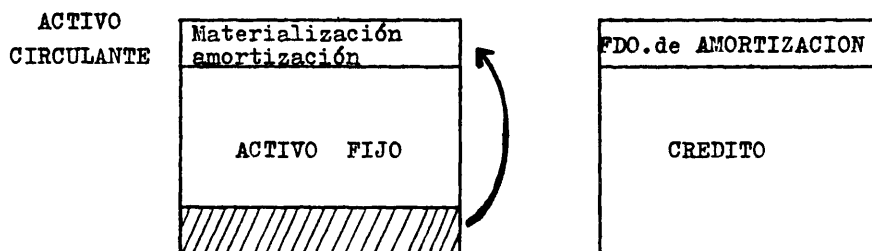
Ahora bien, si la inversión no genera un excedente suficiente, lo único que podrá la empresa hacer, es pagar el interés y utilizar los fondos procedentes de la amortización para ir reembolsando el crédito. Por eso, deberá procurar que los plazos de reintegro del crédito y los plazos de la amortización de la inversión coincidan, esto es, el llamado equilibrio entre amortizaciones económica y financiera. (En España, las empresas que lo necesitaban podían acogerse a la Ley de Amortizaciones Aceleradas de 22 de diciembre de 1.960).

Veamos el proceso graficamente:

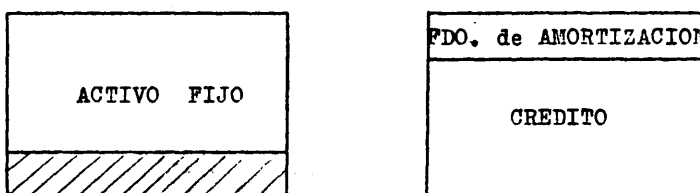
1º. Momento de la inversión financiada con credito.



2º. Cierre del ejercicio. La empresa no ha generado suficientes ingresos, como para tener un excedente que le permitir re- tener beneficios. En el Activo Circulante, solo figurara en el gra- fico la materialización de la amortización.



3º. La empresa va reembolsando el credito con la liqui- dez obtenida a traves del proceso de amortización.



173

4º. Final de la vida de la inversión. El Activo fijo carece de valor. Todo el credito ha sido reembolsado, con la liquidez procedente de la amortización.

ACTIVO FIJO

FONDO DE
AMORTIZACION

5º. en este momento, la empresa efectuará la siguiente anotación contable:

AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO MATERIAL

_____ a CUENTA DEL INMOVILIZADO MATERIAL
x

Estamos en una situación igual que en el momento inicial: es preciso buscar una nueva fuente de financiación idónea para volver a invertir, pues la empresa necesita renovar la inversión para seguir funcionando. La empresa deberá buscar en el mercado financiero, entre las diversas alternativas de financiación que se le ofrecen, aquella mas idónea para su reinversión.

Ahora bien, si la inversión original se efectuó con financiación propia externa (capital), el aspecto "tecnico" que diferencia las fuentes de recursos ajenos de las de recursos propios, es que la financiación propia no tiene plazo de devolución, por lo cual, si la inversión financiada con Capital genera ingresos elevados, la empresa podrá:

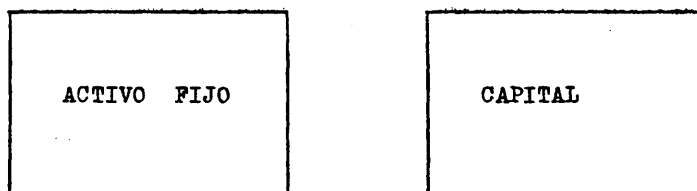
1º. Pagar los dividendos oportunos a sus accionistas.

2º. Retener parte de los ingresos generados por la inversión (el excedente).

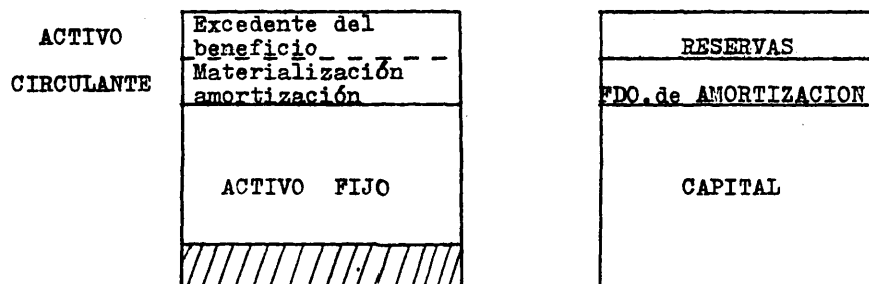
Con esto, la empresa conseguirá, no solo generar Autofinanciación, sino incrementar su Estructura Financiera y Economica, lo que le permite lograr su expansión.

Veamos este proceso gráficamente:

1º. Momento de la inversión financiada con Capital.

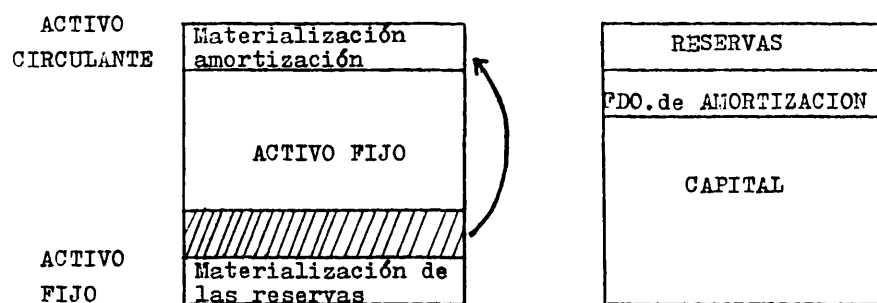


2º. Cierre del ejercicio. Retención del beneficio y materialización de la amortización.

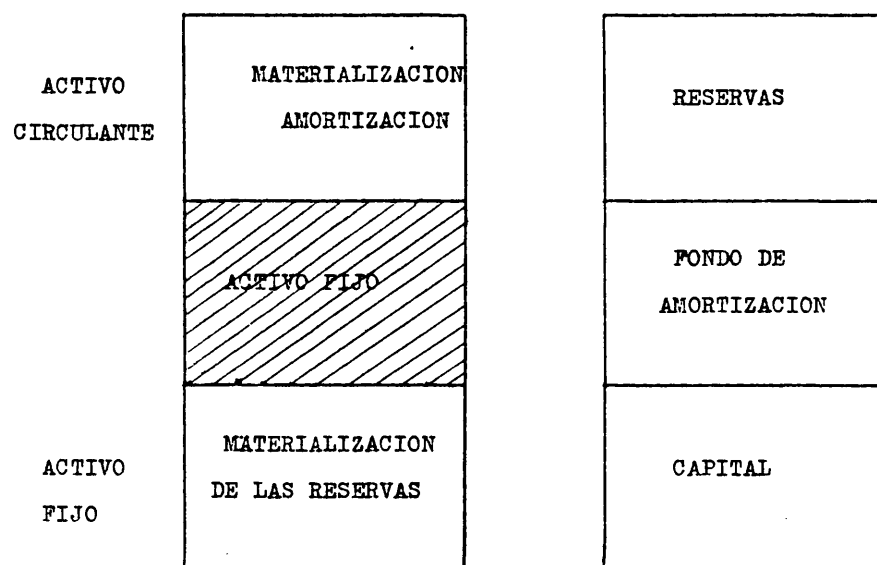


3º. Como las Reservas son recursos de libre disposición para la empresa, esta puede materializarlas de la forma mas conveniente para ella. Puede materializarlas en nuevas inversiones,

175



4º. Al final de la vida de la inversión original, esta cae de valor, pero la empresa además de contar con los fondos para la renovación, cuenta con otra nueva inversión en funcionamiento.



5º. En este momento, la empresa efectuará la siguiente anotación contable:

AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO MATERIAL

_____ a CUENTA DEL INMOVILIZADO MATERIAL
x _____

6º. La empresa ha duplicado su capacidad. Tiene inversión en funcionamiento financiada con sus fondos de Reservas y cuenta en el Activo Circulante con recursos suficientes para volver a efectuar la inversión original.

ACTIVO CIRCULANTE	MATERIALIZACION AMORTIZACION	RESERVAS
	MATERIALIZACION DE LAS RESERVAS	CAPITAL

7º. La empresa renueva la inversión original. Su dimensión se ha incrementado.

ACTIVO FIJO	RESERVAS
	CAPITAL

La empresa ha incrementado su Patrimonio Neto ya que, por haber utilizado recursos propios (Capital) en vez de recursos ajenos (Credito) no ha tenido que reembolsar la financiación inicial. La empresa ha generado suficientes recursos, para hacer frente una vez cubiertos todos los costes, incluido el pago del dividendo, a la dotación de Autofinanciación (Reservas).

4.2.3. Aspecto económico.

Con relación al aspecto "económico" (coste de las dos formas de financiación). La empresa debe plantearse qué forma de financiación es aquella que origina un mínimo coste, diferenciando dentro de la Financiación propia, entre la Interna y la Externa.

4.2.3.1. Menor coste financiero

"La estructura financiera optima sera aquella que con diferentes porciones de capital ajeno y propio produzca o de el menor coste de capital. Si se admite que el coste de capital para un riesgo economico -estimación de variación de beneficios de la empresa- dado varia con el endeudamiento como consecuencia de recoger este el riesgo financiero ademas de los efectos de los impuestos, dado que son los gastos financieros deducibles, nos encontraremos que a pesar de existir una rigidez en el

coste del capital ajeno (debido al Sistema Financiero) habra una estructura o proporción de endeudamiento que nos dara un minimo coste de capital que corresponde a la estructura optima".(14)

Efectivamente, la Estructura Financiera Óptima, sera aquella en la cual la combinación de financiación ajena y propia origine en la empresa el menor coste financiero posible, o, dicho de otra manera, aquella combinación financiera que produzca el mayor rendimiento para la empresa.

El hecho de que el coste financiero originado por el pago de los intereses de la deuda sea un gasto fiscalmente deducible, mientras que el coste originado para la empresa por los dividendos no lo sea, ocasiona que, a un porcentaje igual de interes, el coste de la deuda para la empresa sea inferior que el del capital propio. Solamente se igualan cuando el tipo de interes de la deuda, descontando el "ahorro fiscal", sea igual al dividendo pactado.

Por ejemplo, dada la tasa impositiva en nuestro país, del 33% para gravar el beneficio de las sociedades, un titulo obligación cuyo valor nominal fuera de 1.000 ptas. y el tipo de interes que le corresponde fuera del 14%, tendria un menor coste financiero para la empresa, que un titulo acción del mismo valor nominal y con un dividendo pactado y uniforme del 10%. Al pagar el interes de las obligaciones, los beneficios fiscales han disminuido en 140 ptas. Estas 140 ptas. no son por lo tanto tributables. Por otra par

te, si les aplicamos el impuesto que tendríamos que haber pagado sobre esta cantidad, de no tener una financiación ajena (gasto fiscal) y haberla tenido en forma de financiación propia (acciones), la deuda fiscal seria de 46,20 ptas., que habria que ingresar al Tesoro. Por otra parte, si tenemos la financiación en forma de acciones, tendremos que pagar el dividendo de 100 ptas., lo cual presupone unos "beneficios fiscales" suficientes, para ademas de pagar el impuesto, poder pagar un dividendo por esa cuantia. Esto significara una salida de liquidez de 100 ptas. por dividendos, mas 49,25 por impuestos, lo que arroja un total de 149,25 ptas. cuantia superior al coste financiero del 14%, 140 ptas. de la obligación.

4.2.3.2. La Autofinanciación.

Ahora bien, al buscar la combinación óptima, no debe de olvidarse el papel importante de la Autofinanciación. Su coste financiero para la empresa, debe de ser equiparable, al del capital propio o al del capital ajeno, ya que en definitiva se tratara en terminos de "coste de oportunidad", porque el accionista que deja de percibir parte de los beneficios de la empresa, debera de obtener una rentabilidad de ese "capital", que ha dejado invertido dentro de la empresa, similar a la que obtendria, si él lo invirtiera en el exterior de la misma. Pero, si consideramos la ventaja fiscal que representa el coste de la deuda, frente al coste de la financiación propia, no podemos olvidarnos de determinadas ventajas fiscales o desgravaciones, que se conceden a las empresas cuan-

do "ahorran", esto es, cuando generan Autofinanciación y no reparten todos los beneficios. Por ejemplo en España, tenían las empresas entre otras formas de ahorro con "ayuda" fiscal, la "Previsión para inversiones". Actualmente está en vigor el Real Decreto 3061/1.979 de 29 de diciembre, por el que se regula el regimen fiscal de la inversión empresarial y en su Sección Segunda, se contempla la Reinversión de los incrementos Patrimoniales.

Para Jose Luis Urquijo, Joaquin Ochoa, M^a Luisa Oyarzabal y Martin Usoz (15), los objetivos que deben cumplir la obtención de recursos son:

1º. Minimo coste.

2º. Minima tensión financiera.

Y consideran que:

"Para lograr el objetivo del minimo coste, bastaría una norma sencilla: utilización en la máxima proporción de los recursos mas baratos".(16)

Aquella financiación que origina un menor coste financiero a la empresa será la mas idonea. Siempre, que la elección se produzca entre diferentes fuentes de fondos, ya que, en determinados momentos, la empresa puede encontrarse ante una sola fuente, con lo cual, al no haber distintas alternativas de elección, la decisión vendra unicamente en función del "coste" menor que el rendimiento esperado de la inversión.

Sin embargo, no se debe olvidar el segundo objetivo "Mini

ma tensión financiera" que puede ir en contra del objetivo del mínimo coste, ya que la empresa puede encontrar una fuente financiera con bajos "costes" y sin embargo, tener que rechazarla, por provocar una fuerte "tensión financiera", por su corto plazo de concesión.

La fuente de financiación cuya "tensión financiera" es menor para la empresa es la Financiación propia interna o Autofinanciación; ahora bien, esta fuente de financiación no se improvisa, es una fuente que hay que planear y crear a largo plazo.

Las ventajas de la Autofinanciación son evidentes:

1. Mínima tensión financiera. La Autofinanciación no supone ninguna salida de recursos financieros para la empresa, como "devolución" de esta financiación, ni aun en el caso de reducción del Capital Social, ya que solo se reembolsara a los accionistas por el valor nominal o valor de cotización de las acciones. (17)
2. Mínimo riesgo de quiebra. Una empresa con alto porcentaje de Autofinanciación en su Estructura Financiera, nunca podrá llegar a una situación de quiebra.
3. La Autofinanciación hace que el control de la empresa se siga manteniendo, incluso con mas fuerza.
4. La Autofinanciación estabiliza los Beneficios netos, ya que los recursos financieros de la empresa tienen el caracter de permanentes.
5. La Autofinanciación incrementa el Patrimonio Neto de la empresa.

6. La Autofinanciación abre el camino para las otras fuentes de recursos financieros.

Si la Autofinanciación surge del ahorro de las empresas, serán aquellas que tengan mas altos rendimientos quienes mejor puedan generar Autofinanciación; pero son justamente este tipo de empresas, las que menos problemas financieros suelen tener, ya que ellas, además de poder generar Autofinanciación, encuentran mayores facilidades que las demás, tanto en la vía del crédito como en la vía de las ampliaciones de capital. Por el contrario, las empresas con bajos rendimientos, a las que les es difícil generar Autofinanciación, le son a su vez también difíciles las otras vías financieras. Ahora bien, el problema de los bajos rendimientos, es un problema de "inversión", mas que un problema de "financiación", aunque afecte a esta.

4.3. La flexibilidad del Capital ajeno.

"Elección entre capital ajeno y propio. La firma puede decidirse a utilizar una mezcla financiera de capital ajeno y propio, y esto por varias razones. Las mas importantes son estas:

- 1) el uso del capital ajeno incrementa las ganancias sobre el capital propio, 2) el capital ajeno es mas barato que el propio, lo cual reduce el costo de capital para la empresa, 3) el capital ajeno no afecta a la posición de voto de los accionistas existentes, y 4) el

capital ajeno ofrece un grado de flexibilidad que puede producir un mejoramiento en las tasas de rendimiento sobre la inversión". (18)

Las diferencias que se señalan como fundamentales, entre el Capital propio y el Capital ajeno, han sido ya analizadas a lo largo del capítulo, con excepción de la cuarta diferencia: "grado de flexibilidad del capital ajeno".

El Capital ajeno está formado por: Créditos de funcionamiento o Pasivo exigible a corto plazo, Créditos de prefinanciamiento o Pasivo exigible a plazo medio y Créditos de financiamiento o Pasivo exigible a largo plazo. La flexibilidad del crédito permite a la empresa buscar el tipo adecuado de Capital ajeno que precisa para cubrir sus necesidades de recursos financieros. Una inversión cuyo plazo de recuperación sea a corto plazo (menor que el ejercicio económico), se podría financiar con Capitales ajenos a corto plazo, Créditos de funcionamiento; mientras que si queremos financiar una inversión cuyo plazo de recuperación sea superior al ejercicio económico, deberemos usar Capital ajeno a medio o largo plazo, Créditos de prefinanciamiento o financiamiento.

Ahora bien, esta "flexibilidad" del Capital ajeno, no significa, que el "coste" de la financiación ajena a largo plazo, sea superior al de la financiación ajena a corto plazo.

Esta "flexibilidad", no se da por el contrario en el Capital propio, ya que son Capitales permanentes para la empresa y servirán para financiar cualquier tipo de inversión con independencia

de su plazo de recuperación.

Así, parte del Activo Circulante de la empresa, estará financiado con Capital ajeno a corto plazo y parte del Activo Fijo lo estará con Capital ajeno a largo plazo. El Capital propio, financiará tanto el Activo Circulante como el Activo Fijo.

5. El factor "riesgo" en la alternativa financiera.

La financiación ajena es la financiación que mas riesgos produce a la empresa (un problema de tesorería puede provocar una situación de insolvencia).

"Las fuentes alternativas de fondos para la gerencia suponen diversos grados de exposición al riesgo, ya que la proporción de deuda y recursos propios determinan en gran medida, la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de la empresa en periodos de ganancias escasas y elevadas". (19)

En épocas de ingresos escasos, la proporción Capital ajeno/Capital propio, deberá ser distinta para la empresa que en épocas de ingresos elevados, ya que es precisamente en función de esos ingresos esperados, como la empresa espera hacer frente al compromiso que tiene contraído con el Capital ajeno (pagar el interés fijo pactado e ir devolviendo paulatinamente el capital). Por eso, si los ingresos disminuyen, como el compromiso es invariable, la empresa deberá recurrir a otras fuentes de recursos alternativas,

para poder obtener los recursos financieros para poder pagar sus deudas, que no obtuvo via ingresos.

Si el tipo de interés del Capital ajeno, es inferior al rendimiento esperado de la inversión, una vez cubiertos con los ingresos los costes restantes, conviene acudir a la financiación ajena, pero siempre evitando no excederse en este tipo de financiación, pues el exceso de deuda puede llevar a la empresa a una situación de insolvencia. Además, una demanda continuada de credito, con oferta constante, conlleva a una elevación progresiva del tipo de interés, con lo cual la ventaja de la financiación ajena, ira desapareciendo, ya que el excedente de los ingresos ira siendo cada vez inferior, y el riesgo de que los ingresos no cubran totalmente los costes financieros ira siendo cada vez mas elevado.

Russell Mathews, (20) considera que para decidir acerca del equilibrio apropiado entre la Financiación propia y la Financiación ajena hay que tener en cuenta diversos factores y entre estos se incluye:

"Los riesgos relativos de las diferentes clases de financiamiento, teniendo en cuenta el hecho de que el pasivo externo implica intereses específicos y compromisos de pago, mientras que no ocurre así con la mayoría de las formas de financiación propia". (21)

El riesgo financiero proviene de la rigidez y obligatoriedad de unos pagos fijos (el tipo de interes y la devolución del ca-

pital), independientemente de la capacidad de recursos financieros líquidos disponibles con que cuenta la empresa para hacer frente a dichos pagos.

En función de esto, será la Financiación ajena la que mas riesgos produce a la empresa. La Financiación propia externa irá en segundo lugar, ya que la que menos riesgos produce es la Financiación interna. La Financiación interna es la única que permite a la empresa, sin incurrir en "riesgos", poder efectuar inversiones que necesitan un plazo de ejecución superior al ejercicio económico, durante el cual no generan ningún ingreso; por ejemplo las llamadas Inmovilizaciones en curso del Plan General de Contabilidad (Subgrupo 23), ya que no es necesario para la empresa obtener ingresos desde el momento de comenzar la inversión, pues no tiene que hacer frente a ningún pago inmediato.

"El préstamo aumenta los riesgos y grava los fondos propios. Incluso puede poner en peligro la solvencia de la empresa. La garantía de seguridad del préstamo, disminuye la seguridad de la empresa que toma a préstamo". (22)

Al problema del coste real que significa pagar la tasa de interés pactada de forma fija e independiente de los ingresos obtenidos, se une el problema del "riesgo" que para la empresa representa el no poder hacer frente a esta obligación de pago, que no solo implica el abono del tipo de interés, sino también la amortización del principal.

La empresa debe planificar su política de tesorería en función de estos pagos, pues pondrá en peligro su solvencia si no cuenta con el efectivo necesario para hacer frente a estas obligaciones de pago a su vencimiento.

La empresa debe contar con la liquidez necesaria, para hacer frente a estos pagos, independientemente de si ha generado ingresos su inversión, y de si estos ingresos se han materializado o no en cuentas de tesorería.

La política de tesorería de la empresa está condicionada por las obligaciones generadas por la financiación ajena. Habrá una entrada de liquidez inicial generada por los nuevos recursos financieros para poder realizar la inversión planificada (en función de la necesidad de inversión se ha buscado la financiación), lo cual origina la salida inmediata de dichos recursos para materializarse en la inversión (normalmente cambio del Activo Circulante en Activo Fijo). Habrá unas salidas posteriores periódicas, que representarán el pago del interés y las cotas de amortización de la deuda. (Estas salidas deberán ser cubiertas con las entradas de liquidez procedentes de los ingresos). Las salidas de liquidez para atender al pago del interés y a la amortización del crédito, serán en términos cuantitativos superiores a la entrada de liquidez procedente de la financiación ajena, para efectuar la inversión, aunque en términos reales o de poder adquisitivo y como consecuencia de la inflación, podrán llegar a ser iguales o inferiores (dependiendo de si el tipo de interés pactado, fué o no superior a la tasa de inflación).

"El capital prestado entraña un mayor riesgo que el propio. Esto se debe en primer lugar a que los intereses y amortizaciones son gastos fijos. El riesgo es mayor por supuesto en empresas cuyas utilidades tienden a fluctuar ampliamente. Con todo, existe cierto riesgo hasta en industrias cuyas ganancias son relativamente estables, porque ninguna empresa goza de una demanda totalmente inelastica". (23)

El factor negativo de la Financiación ajena o factor "riesgo", puede llevar a la empresa a tener que recurrir a buscar la liquidez que necesita para atender a las obligaciones de pago derivadas de esta fuente de financiación, fuera de la misma, porque esta no ha podido generarla y debe acudir a un nuevo crédito o a una ampliación de capital para hacer frente al pago. Esto implica un nuevo coste financiero para la empresa, y puede suceder por lo tanto, que los ingresos obtenidos por la inversión no lleguen a cubrir la totalidad de los costes financieros.

6. Equilibrio entre Financiación Propia y Financiación ajena.

La elección de la fuente de financiación mas idónea, depende de cada empresa concreta y de la situación económica-financiera en la que se encuentra.

El mercado financiero se presenta de modo totalmente distinto, en cada momento determinado, para la pequeña, mediana o gran

empresa. A su vez, las alternativas de financiación serán diferentes para una empresa aislada, que para otra que pertenezca, de manera directa o indirecta, a cualquiera de los llamados "grupos financieros".

Las empresas necesitan nuevos recursos financieros de manera permanente (nos referimos a empresas en expansión), y lo que deben procurar es no agotar ninguna fuente financiera, sino por el contrario, combinar de tal manera su Estructura Financiera, que cada fuente de financiación que utilice puede servir de ayuda para conseguir otra.

"Una estructura financiera equilibrada, también necesita tener estabilidad a un plazo más largo, y esta depende, a su vez, del logro de una relación satisfactoria entre los fondos tomados a préstamo (es decir, pasivo) y las fuentes internas de capital (es decir la financiación propia)". (24)

La empresa necesita mantener un equilibrio dentro de su Estructura Financiera, necesita generar Autofinanciación (reteniendo parte del excedente de la empresa, esto es parte de los beneficios), poder seguir solicitando créditos (no haber agotado la vía de la financiación ajena) y tener un Patrimonio Neto, que le permita poder realizar ampliaciones de capital (como fuente de recursos financieros), cuando deba acudir a esta vía de financiación y siempre que encuentre un mercado financiero favorable.

"En cuanto al equilibrio que debe existir entre los capitales propios y ajenos en la financiación del Activo fijo, no existen reglas fijas para establecerlo y se trata de un problema de oportunidad referido a cada caso particular. Se suele aconsejar que la financiación ajena a medio y largo plazo no supere a los fondos propios". (25)

Las normas de financiación que teóricamente deben cumplir las empresas, en la realidad no se dan. No es cuestión de normas fijas, sino de oportunidad. Si la empresa necesita recursos financieros y sus acciones cotizan en Bolsa, dependerá del valor de cotización de las mismas, para que la empresa, utilice esta vía de financiación para la obtención de los recursos.

La forma de financiación de cada empresa varía, y cada una de ellas, dentro del sector industrial, económico o financiero al que pertenece, establece su Estructura Financiera de acuerdo con sus criterios financieros y sus oportunidades.

6.1. El equilibrio entre Financiación propia y Financiación ajena en las empresas españolas.

Si analizamos tres sectores cualesquiera del Anuario 1.978 de la Bolsa de Madrid, (26) veremos:

Sector 7: CERAMICA Y CRISTALES

191

1. Cristalería Española S.A.

año	1.972	73	74(1)	75(1)	76
F. Propia	2.611,4	3.019,1	5.180,6	6.710,5	7.041,2
F. Ajena	1.002,6	1.901,6	1.872,8	2.660,5	3.097,1

2. Uralita S.A.

año	1.972	73	74(1)	75(1)	76
F. Propia	2.597,9	3.092,9	5.028,9	7.241,4	7.885,6
F. Ajena	1.649,5	1.596,6	2.476,0	3.762,9	6.526,3

Sector 8: CONSTRUCTORAS

1. Autopistas del Mare Nostrum S.A. Concesionaria del Estado

año	1.972	73	74	75	76
F. Propia	600	2.250	4.500	7.550	10.771,8
F. Ajena	3.671,9	8.126,5	18.877,3	28.936,5	37.224,6

2. Dragados y Construcciones S.A.

año	1.972	73	74	75	76
F. Propia	3.430,1	4.552,5	8.875,2	11.309	13.533
F. Ajena	10.932,1	16.915,2	20.991,5	21.711	24.696

3. El Encinar de los Reyes S.A.

año	1.972	73	74	75	76
F. Propia	1.338,5	1.329,57	1.329,6	1.364,6	1.417,5
F. Ajena	105,7	64,43	77,5	200,2	112,5

192

4. Empresa Constructora Cantabrica S.A.

año	1.972	73	74	75	76
F. Propia	257,4	374,1	435	474,3	474,2
F. Ajena	358	387,7	375,5	515,2	809

5. Estacionamientos Urbanos S.A. (EUSA)

año	1.972	73	74	75(1)	76
F. Propia	210	210	210	377,5	377,5
F. Ajena	135,5	143,2	172,5	182	155,4

6. Europistas, Concesionaria Española S.A.

año	1.972	73	74	75(1)	76
F. Propia	860	1.600	2.080	6.593	6.874,1
F. Ajena	12.806,7	18.737,2	22.717,9	24.663,9	23.978

7. Huarte y Cia. S.A.

año	1.972	73	74(1)	75	76
F. Propia	1.048,8	1.119,1	1.726,7	1.915,6	2.960,8
F. Ajena	5.169,6	7.369,3	8.620,8	7.895	9.156

8. Ibérica de Autopistas (Iberpistas S.A.) Concesionaria del Estado.

año	1.972	73	74(1)	75	76
F. Propia	766,1	1.800,4	5.160,3	5.160,8	5.110,7
F. Ajena	7.499,7	6.595,6	7.074,8	8.552,9	9.298,6

193

9. Vallehermoso S.A.

año	1.972	73	74(1)	75	76
F. Propia	3.752,9	4.484	7.365,8	8.646,9	9.765,4
F. Ajena	1.372,4	1.911,5	2.437,9	3.040,4	3.434,2

Sector 9: INMOBILIARIAS Y URBANIZADORAS

1. Bami S.A.

año	1.972	73	74	75(1)	76
F. Propia	310,1	355,5	417	749,9	778,6
F. Ajena	67,6	167	200,1	220,1	289,8

2. Construcciones e Inmuebles S.A. (CEISA)

año	1.972	73	74	75	76
F. Propia	328,7	432,6	435,4	437,8	440,5
F. Ajena	200,7	137,9	141,6	141,2	290,5

3. Iberhogar S.A.

año	1.972	73	74(1)	75	76
F. Propia	94,4	136,8	1.302,6	1.313,1	1.389,6
F. Ajena	138,9	239,6	450	580	1.044,5

4. Inmobiliaria Eurobuilding S.A.

año	1.972	73	74	75(1)	76
F. Propia	1.270,8	1.281,4	1.575,6	2.327,9	2.387,5
F. Ajena	134	176,1	994,9	914,5	943,2

5. Inmobiliaria Hispana S.A.

año	1.972	73	74(1)	75	76
F. Propia	129,2	131,1	236,6	269,2	315,7
F. Ajena	37,1	36,7	36,2	38,8	44,3

6. Compañía Inmobiliaria Metropolitana S.A.

año	1.972	73	74	75(1)	76
F. Propia	1.075,5	1.388,3	2.314,5	5.304,5	6.547,4
F. Ajena	558	554,2	49,7	1.213,7	678,6

(En 1.975 emitió un Empréstito de obligaciones por un importe de 1.100 millones de pesetas; la amortización sería a partir del año 1.980. En el año 1.976 solamente figuraban en el Balance Obligaciones por un valor de 23,9 millones).

7. Inmobiliaria Simane S.A.

año	1.972	73	74	75(1)	76
F. Propia	288,7	742,1	1.049,3	1.279	1.814,2
F. Ajena	73,8	262,5	403,2	843,2	447,6

(En 1.975 emitió un Empréstito de obligaciones por un importe de 500 millones de pesetas; la amortización sería a partir del año 1.980. En el año 1.976 solamente figuraban en el Balance Obligaciones por un valor de 46,4 millones).

8. Compañía Urbanizadora Metropolitana S.A.

año	1.972	73	74	75(1)	76
F. Propia	420,8	464,5	514,7	1.455,9	1.725,1
F. Ajena	28,7	21,5	126,4	297,3	22

(En 1.975 emitió un Empréstito de obligaciones por un importe de 257,5 millones de pesetas; la amortización sería a partir del año 1.980. En el año 1.976 solamente figuraban en el Balance, Obligaciones por un valor de 6,7 millones).

9. Inmobiliaria Urbis S.A.

año	1.972	73	74(1)	75(1)	76
F. Propia	2.355,5	3.554,3	4.631,2	6.714,1	8.258,7
F. Ajena	3.841,2	4.092,1	7.166,7	8.394	10.324,5

10. Inmobiliaria Vasco Central S.A. (Vacesa)

año	1.972	73	74	75(1)	76
F. Propia	284	326,7	435,1	735,5	906,8
F. Ajena	43,8	43,2	53,2	188,2	82,6

11. Renta Inmobiliaria S.A.

año	1.972	73	74	75	76
F. Propia	11,7	12,7	1.379,7	6.916,8	6.978,6
F. Ajena	40,7	106,5	70	583,1	588,2
Cuentas Participes	1.938,4	3.511,8	5.154	-	-

12. Inmobiliaria Zababuru S.A.

año	1.972	73	74(1)	75(1)	76
F. Propia	252,1	356,7	672,8	1.083,6	1.407
F. Ajena	332	432,1	750,7	1.116,4	1.266,6

(1) En los años 1.974 o 1.975, tuvo lugar en estas empresas un incremento en la Financiación Propia, no por un aumento real de medios financieros, sino por aplicar las normas de la Regularización de Balances en los elementos de su Activo, y el incremento de valor quedar recogido en una cuenta de Neto llamada "Regularización Decreto Ley 12/73".

Como se puede apreciar en esta serie de empresas que pertenecen a tres sectores distintos, la característica común a todas ellas, es que sus acciones cotizan en la Bolsa de Madrid; la relación que presentan en sus Estructuras Financieras: Financiación Propia/Financiación ajena, es muy diferente.

Las dos primeras empresas están dentro del mismo sector, (sector 7: Cerámica y cristales). En ellas la Financiación Propia es superior a la Financiación Ajena. En la primera empresa, el porcentaje es aproximadamente 2/1, salvo en los años 1.974 y 1.975 que por aparecer la cuenta "Regularización Decreto Ley 12/73" dentro de los fondos propios, estos sufren un incremento que no es correspondido en el mismo ejercicio por los fondos ajenos, y hasta el año 1.976, la empresa no vuelve a recuperar esta proporción 2/1. En la segunda empresa, los fondos propios son también superiores a los ajenos, pero no llegan a una proporción tan alta. En el año 1.972 el porcentaje de Financiación Propia era del 61,16% del total, pasando a ser en el año 1.973 del 65,95%, en el año 1.974 por la incorporación de la cuenta "Regularización Decreto Ley 12/73" el porcentaje paso a ser del 67% y en el año 1.975, que la empresa volvió

197

a efectuar la regularización de Balances, el porcentaje llegó a ser del 73,51%. En el año 1.976, bajo el porcentaje de Financiación Propia, que fue de 54,71%.

Las nueve siguientes empresas, forman el sector de la "Construcción". De este grupo de empresas, se pueden formar dos subgrupos, uno formado por aquellas empresas (cinco en total) en las cuales la Financiación Ajena representa un porcentaje elevado de la Financiación total, oscilando la proporción entre $1/3$ y $1/4$, pero llegando en determinados años en algunas empresas a alcanzar la proporción de $1/10$. De este subgrupo de empresas, tres son concesionarias del Estado. El otro subgrupo, está formado por cuatro empresas, en estas su Estructura Financiera presenta porcentajes muy variados, en cuanto predominio de una u otra financiación, de todos modos, el volumen financiero de este segundo subgrupo de empresas es menor. Las proporciones que presentan pueden ser desde $10/1$ (la empresa numero 3 del sector), hasta $1/2$ (la empresa numero cuatro del sector).

En el tercer sector se encuentran las doce últimas empresas, formando el sector de "Inmobiliarias y urbanizadoras"; la tónica general es un porcentaje mas elevado de Financiación Propia que de Financiación Ajena, variando la proporción de cada una de ellas, pero oscilando el sector alrededor de la proporción $2/1$. En la primera empresa del sector, la Financiación Propia va desde un porcentaje del 82% en el año 1.972, hasta un porcentaje del 72,87% en el año 1.976. En la segunda empresa, los porcentajes de Financiación Propia son en el año 1.972 del 62,08% y en el año 1.976 del 60,25%. En la tercera empresa, el porcentaje de Financiación Propia es in-

ferior, siendo mas elevada la Financiación Ajena. En el año 1.972 el porcentaje de Financiación Propia era del 40,46% y en el año 1.976 del 57,08%, esta elevación de la Financiación Propia con respecto a la Financiación total, fue debida a la aparición en la contabilidad de la cuenta "Regularización Decreto Ley 12/73" por haberse acogido la empresa a las normas de regularización. En la cuarta empresa el porcentaje de Financiación Propia es muy elevado en el año 1.972, pues alcanza el 90,46%, pasando en el año 1.976 al 71,68%. En la quinta empresa la cuantía de la Financiación Ajena permanece a lo largo del periodo considerado mas o menos constante, mientras que aumenta la cuantía de la Financiación Propia, por lo que el porcentaje de Financiación Propia en el año 1.972 es del 77,69% y en el año 1.976 es del 87,69%. En la sexta empresa, el crecimiento de la Financiación Propia ha sido muy elevado, pues paso de un porcentaje en el año 1.972 del 65,84%, a un porcentaje del 90,60% en el año 1.976. En la septima empresa los porcentajes de Financiación Propia, fueron en el año 1.972 del 79,64% y en el año 1.976 del 80,21%. En la octava empresa, los porcentajes de Financiación Propia fueron en el año 1.972 del 93,40%, llegando a alcanzar en el año 1.976 un porcentaje del 98,74%. Por el contrario, en la novena empresa hay mas proporción de Financiación Ajena, por lo que los porcentajes de Financiación Propia son en el año 1.972 del 38,01% y en el año 1.976 del 44,44%. En la décima empresa, vuelve a ser mas elevada la Financiación Propia y los porcentajes de dicha financiación son, para el año 1.972 del 86,63% y para el año 1.976 del 91,65%. En la onceava empresa, la situación es especial, pues se incorporan a la Financiación Propia a partir del año 1.975 las Cuentas Participes, con lo cual la cuantía de la Financiación Propia experimenta un gran incre

mento y el porcentaje que presenta en el año 1.976 es del 92,22%, lo cual puede no ser significativo del porcentaje real que la empresa desea obtener. En la doceava empresa hay un equilibrio entre la Financiación Propia y la Ajena estando la proporción alrededor de 1/1.

Como puede observarse a traves de esta pequeña muestra, tomada entre empresas que cotizan en Bolsa y que representan tres sectores económicos, es que cada empresa busca su equilibrio entre la Financiación Propia y la Financiación Ajena, y procura mantenerse dentro de él.

Las normas financieras para un sector, no se cumplen en otro distinto y los principios teoricos, pueden no darse en la realidad. La empresa presentará una Estructura Financiera que vendra en función no de normas preestablecidas, sino de oportunidades financieras.

- (1) Gutenberg, Erich. "Financiación de Empresas" pag. 308 y s. Ed. ICE. Madrid, 1.972.
- (2) Vid:
Haim, Levy y Marshall, Samat. "Capital, Investment, and Financial Decisions". pag. 213 y ss. Prentice Hall International. Londres, 1.978.
- (3) Weston, Fred J. y Brigham, Eugene F. Op.cit. "Administración financiera de empresas". pag. 224
- (4) Mao, James C.T. Op.cit. pag. 365
- (5) Larcier, R.L. y Vuyet R. de Op.cit. pag. 105 y ss.
- (6) Gitman, Lawrence J. "Fundamentos de Administración Financiera" pag. 93. Harla S.A. Mexico, 1.978.
- (7) Johnson, Robert W. Op.cit. pag.278 y ss.
- (8) Anuario de la Bolsa de Madrid. Año 1.978. Sector XV: Seguros. pag. 1.419 Tomo II
- (9) El Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas en su articulo 43, establece: "Acciones sin voto. Las sociedades que coticen sus acciones en Bolsa, podran emitir acciones privadas del derecho de voto, por un importe nominal no superior a la mitad del Capital Social desembolsado. Las acciones de esta clase conferiran los derechos siguientes:
1º. Percibir un dividendo preferente de un 5% como minimo, calculado sobre la suma del capital desembolsado de cada acción mas la parte proporcional de las reservas que le correspondan.
2º. Los demas derechos de las acciones ordinarias, incluso el de asistir con voz a las Juntas Generales y el de suscribir nuevas acciones, cualquiera que sea su clase, en los aumentos de capital, en la misma proporción y condiciones que las ordinarias.
Las acciones sin voto no se tendran en cuenta para el calculo del quorum exigidos para la constitución de la Junta General, ni para el computo de las acciones que agrupadas otorgan el derecho a la designación de un miembro del Consejo de Administración, o en su caso del Consejo de Vigilancia."
A su vez el Articulo 44, establece: "Derecho a votar de las acciones sin voto: Las acciones a que se refieren el articulo anterior atribuirán a sus titulares el derecho de voto, como acciones ordinarias, en los casos siguientes:
1º. Cuando durante el ejercicio economico los dividendos pagados a estas acciones no hayan obtenido la preferencia patrimonial establecida para ellas. En este caso, seguira vigente la atribución del derecho de voto mientras no se satisfaga la parte no pagada del dividendo privilegiado, con cargo a los resultados de ulteriores ejercicios.
2º. Cuando sean excluidas de la cotización oficial en Bolsa. En

este supuesto, los titulares de las acciones podran optar por ejercitar el derecho de separación de la sociedad conforme a lo dispuesto en el artículo 127 de la presente Ley.
En los casos en que se pretenda acordar una modificación de los Estatutos que afecte directa o indirectamente a los derechos de los accioneros sin voto será preciso el acuerdo adoptado en Junta Especial de titulares de esta clase de acciones.

- (10) Merlo Calvo, Federico. Op.cit. pag. 107
- (11) Ibidem. pag. 109
- (12) Ibidem. pag. 109
- (13) Douillet, Albert. "El Analisis financiero en la practica". pag. 82. Iberico Europea de Ediciones S.A. Madrid, 1.976
- (14) Cuervo Garcia, Alvaro. Op.cit. pag. 12
- (15) Urquijo y de la Puente, Jose Luis, Ochoa Sarachaga, Joaquin, Ovarzabal Fernandez, M^a Luisa y Usoz Ruiz, Martin. "Planificación Financiera de la empresa". Capitulo XVI "Obtención y condiciones de los recursos financieros" pag. 181 y ss. Ed. Deusto. Bilbao, 1.963.
- (16) Ibidem. pag. 184
- (17) El Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas de Mayo de 1.979, en su artículo 142: Modalidades de la reducción de capital, estipula, entre otras cosas:..."La reducción podra realizarse mediante la disminucion del valor nominal de las acciones, su amortización o su agrupación para canjearlas o estampillarlas..."
- (18) Walker, Ernest W. "Planeamiento y control financiero". pag. 76 y ss. Ed. "El Ateneo". Buenos Aires, 1.973.
- (19) Helfert, Erich A. Op.cit. pag. 160
- (20) Mathews, Russell. Op.cit. Capitulo XI. "Analisis e Interpretación de los Estados Contables". pag. 316 y ss.
- (21) Ibidem. pag. 328
- (22) Peumans, Herman. Op.cit. pag. 102
- (23) Walker, Ernest W. Op.cit. pag. 84
- (24) Mathews, Russell. Op.cit. pag. 327
- (25) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad Financiera" pag. 312.

- (26) Anuario de la Bolsa de Madrid. Año 1.978. Sectores VII, VIII y IX. pag. 859 y ss. Tomo II. Todas las cifras estan en millones de pesetas.

203

TERCERA PARTE

LA FINANCIACION PROPIA EXTERNA

C A P I T U L O S E X T O

E L C A P I T A L S O C I A L I N I C I A L

EL CAPITAL SOCIAL INICIAL

1. El Capital Social como fuente de financiación.
2. Principios ordenadores del Capital Social.
3. El Capital Social como garantía de terceros.
4. La materialización del Capital Social.
5. La Acción.

1. El Capital Social como fuente de financiación.

Para su puesta en funcionamiento, toda empresa requiere una financiación inicial que ella misma no ha podido generar y que por tanto, deberá ser externa. Aportada desde el exterior por el empresario o por los socios, la empresa dará comienzo a sus operaciones mediante aquella financiación. Tal financiación, proveniente del exterior, pero que forma parte de la financiación propia de la empresa (podemos decir que es el principio de la financiación propia), recibe el nombre de CAPITAL.

El Plan General de Contabilidad español, dentro del Grupo I, "Financiación Básica", destina a este tipo de financiación externa el Subgrupo 10, "Capital", formado por las siguientes cuentas:

100, Capital Social, Capital escriturado de las sociedades que revistan forma mercantil.

101, Fondo Social, Capital de las entidades sin forma mercantil.

102, Capital, corresponde a la aportación del empresario en las empresas individuales.

Por lo tanto, el termino genérico Capital, podrá recoger

cualquiera de las tres acepciones, pero, al hablar de la financiación de las empresas, nos referiremos a empresas que sean sociedades mercantiles y usaremos el termino de Capital Social.

El término Capital Social, recogerá tanto la financiación inicial, como los incrementos financieros originados por sucesivas aportaciones efectuadas desde el exterior por los socios, o desde el interior por la propia empresa.

El Capital Social aparece como una de las principales fuentes de financiación de la empresa, siendo el origen de la Financiación Propia. Toda empresa se constituye con los fondos aportados por sus dueños o empresarios, como base financiera, aunque segundamente su Estructura Financiera se incrementara con los fondos ajenos. (1)

La Estructura Financiera, como recordaremos, tiende en cada empresa concreta a buscar su dimensión y equilibrio óptimo; por ello, cuando una empresa varia su Capital Social incrementandolo, tiende tambien a incrementar el resto de su Estructura Financiera. Para mantener su equilibrio financiero y que la relación establecida como optima permanezca, la empresa debe incrementar la Financiación Propia si quiere incrementar la Financiación Ajena.

La Ley de 17 de Julio de 1.951, de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas, en su articulo 1º, establece: "En las Sociedades Anonimas el Capital que estara dividido en acciones, se integra por las aportaciones de los socios, quienes no responderan personalmente de las deudas sociales". El articulo 1º del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas de Mayo de 1.979, permanece redac-

tado de modo similar, con el siguiente añadido: "... quienes, salvo en los supuestos previstos por la presente Ley, no responderán...".

"La creación de una empresa exige logicamente, unos recursos financieros que permitan la adquisición de la estructura económica. Estos recursos iniciales suelen provenir de aportaciones realizadas a la explotación por su propietario a título capitalista y procedentes del mundo exterior a la empresa. Estas aportaciones pueden ser dinerarias o no dinerarias y el valor de las mismas, desde el punto de vista financiero, se recoge en la masa patrimonial de Neto, dentro del Pasivo". (2)

El término Capital Social, como concepto financiero, recogerá las aportaciones efectivas de los socios (que la empresa necesita para funcionar y desarrollarse) que podrán consistir tanto en recursos financieros líquidos, como en aportaciones específicas (una aportación de un bien concreto, de una empresa en funcionamiento...).

2. Principios ordenadores del Capital Social.

Rodrigo Uría, (3) define el Capital Social, como la suma de los valores nominales de las acciones que en cada momento tenga emitidas la sociedad.

Considera como Principios ordenadores del Capital de las

Sociedades Anonimas, los siguientes:

1º. Principio de determinación. El Capital Social, debiera de estar determinado en los Estatutos de la Sociedad.

2º. Principio de la integridad. El Capital Social habra de estar totalmente suscrito, no permitiendose la existencia de acciones en cartera. (4)

3º. Principio del desembolso minimo. El Capital Social, ademas de estar totalmente suscrito, debiera de estar desembolsado en una cuarta parte por lo menos. (5)

4º. Principio de la estabilidad. La cifra del Capital Social, establecida en los Estatutos, no puede ser alterada, aumentan dola o reduciendola, sino es a traves de los procedimientos legales establecidos para tal fin.

5º. Principio de realidad. Como defensa de los acreedores, se opone la Ley a la creación de Sociedades con Netos ficticios, por eso se establece que el Capital Social se integrara por las aportaciones de los socios y se consideran nulas las acciones que no correspondan a una aportación efectiva.

Con estos principios ordenadores del Capital Social, se pretende conseguir la veracidad y realidad de la cifra del Capital Social. (6)

La Ley protege la cifra del Capital Social, entre otros motivos por ser la principal garantia para los acreedores, por eso se encarga de procurar los medios para que su valor no aparezca fal

seado.

3. El Capital Social como garantía de terceros.

El Capital Social, representa la máxima garantía para los acreedores, ya que su cifra en las Sociedades Anónimas españolas, es invariable y, para su posible reducción, es necesaria la conformidad de los acreedores, a quienes en caso de no concederla, deberán serles satisfechos o garantizados de manera especial sus créditos.

"El Capital Social es una cifra intangible, en defensa de terceras personas relacionadas con la Sociedad, porque los socios no responden de las deudas sociales". (7)

Louis Lair (8), considera que el Capital o Fondo Social, está constituido por las aportaciones que una o varias personas invierten en una empresa. Por lo tanto, el Capital representa en principio y en origen, el crédito que uno o varios empresarios poseen en la empresa. Pero considera que, aunque el Capital pertenezca al empresario o a los accionistas, también es, de manera fundamental, la garantía de los acreedores.

"El capital social es solamente una cifra permanente de la contabilidad que no necesita corresponder a un equivalente patrimonial efectivo. Indica esa cifra el patrimonio que debe existir, no el que efectivamente existe. Esta ci-

fra es una de las menciones esenciales de la escritura de constitución. La determinación del Capital Social en la escritura significa la declaración de que los socios han aportado o han ofrecido aportar a la sociedad a lo menos un conjunto de bienes (patrimonio) equivalente a esa cifra y que la sociedad asume la obligación de conservar en interes de los acreedores un patrimonio igual, por lo menos a la cuantía del capital".(9)

Atendiendo a que la cifra del Capital Social, es la única garantía de los acreedores, y en un afán por parte de la Ley de defender los intereses de estos, se establecen una serie de medidas que tienden a su defensa y protección, como son:

- Las cautelas en la valoración de las aportaciones no dinerarias.
- La prohibición de emitir acciones bajo la par.
- La obligatoriedad de constituir una Reserva Legal.
- La oposición de los acreedores a la reducción de la cifra del Capital Social.
- La prohibición de repartir beneficios que no sean reales.
- El no permitir la existencia de acciones en cartera. (10)

"El concepto legal de Capital Social, se formuló con la idea de que cierta parte del Capital

contable debía conservarse como protección para los acreedores". (11)

4. La materialización del Capital Social.

El Capital Social aportado puede estar materializado en elementos del Activo real, con los cuales la empresa ejerce su actividad productiva, o, por el contrario en el Activo ficticio, porque la empresa haya tenido que utilizar su financiación para hacer frente a los gastos de su constitución, establecimiento o formación. Por ello la financiación se materializará por una parte en "Activos reales productivos" y, por otra, en "Activos ficticios improductivos". De este modo, el Patrimonio neto real de la empresa resultara inferior al valor aportado por los socios.

- Momento inicial:

BANCOS	1.000.000	CAPITAL SOCIAL (1.000 acc.)	1.000.000
--------	-----------	-----------------------------	-----------

Valor nominal de la acción: 1.000 ptas.

Valor teórico o efectivo de la acción: 1.000 ptas.

La aportación de los socios esta materializada en un Activo real: Bancos.

- Momento 2:

BANCOS	900.000	CAPITAL SOCIAL (1.000 acc.)	1.000.000
GTOS.CONSTITUCION	100.000		
	<u>1.000.000</u>		<u>1.000.000</u>

Valor nominal de la acción: 1.000 ptas.

Valor teórico o efectivo de la acción: 900 ptas.

En parte la aportación de los socios sigue materializada en un Activo real: Bancos, pero también está materializada en un Activo irreal o ficticio: Gastos de Constitución, que no representa ninguna materialización real de la aportación.

Cuando la cuantía total que los accionistas se han comprometido a aportar no queda desembolsada en el momento inicial ("Desembolso pendiente del accionista"), la parte no desembolsada se recoge en una cuenta de Activo real que se incluye dentro del Activo Circulante. La Ley de Sociedades Anónimas, obliga únicamente a desembolsar un mínimo del 25% del valor nominal de las acciones en el momento de su suscripción. La cuenta que recoge el desembolso pendiente, pertenece al Activo exigible, como un nuevo derecho de cobro para la Sociedad. Sin embargo, en el Plan General de Contabilidad, las cuentas que recogen "desembolsos pendientes" aparecen dentro del Grupo I, "Financiación Básica", dado el carácter financiero del mismo. Están contenidas en el Subgrupo 19, "Situaciones transitorias de financiación", que recoge: "Financiación pendiente de realizar o en diferentes situaciones suspensivas por causas diversas". Las cuentas serían:

190, Accionistas, capital sin desembolsar.

192, Socios, parte no desembolsada.

La primera corresponde a los "desembolsos pendientes" de los accionistas de las Sociedades Anónimas; la segunda sería utili-

zada con el mismo fin, pero en otras formas sociales.

En el Plan General de Contabilidad, estas cuentas, aunque aparecen dentro del Activo del Balance, tienen caracter de cuenta correctora o compensadora del Neto, ya que la financiación real recibida por la empresa, es solamente la desembolsada por el accionista; el resto debera irse haciendo efectiva paulatinamente, y la empresa no podra disponer de estos recursos, sino a medida que vayan los plazos estipulados en la Escritura Social.

BANCOS	250.000	CAPITAL SOCIAL (1.000 acc.)	1.000.000
ACTAS. CAPITAL			
SIN DESEMBOLSAR	750.000		
	<hr/>		<hr/>
	1.000.000		1.000.000

Aunque la cifra de su Capital Social sea de 1.000.000 de ptas., la empresa no dispone en este momento sino de recursos financieros por valor de 250.000 ptas., pero a medida que se vayan haciendo efectivos los desembolsos pendientes de los accionistas, la empresa irá obteniendo el resto de la financiación.

La cifra del Capital Social informa unicamente del Capital suscrito, por lo que, para conocer la cuantía del Capital desembolsado, se debe buscar en el lado del Activo, la cuenta de "Accionistas, capital sin desembolsar", que recogerá los desembolsos pendientes, si los hubiera. La cuantía del Capital desembolsado, se obtendrá de restar a la cifra del Capital Social el valor de la cuenta "Accionistas, capital sin desembolsar".

Gaston Defossé, (12) considera que en las Sociedades el

Capital Social representa el valor nominal de las acciones o de las participaciones sociales. Estas acciones o participaciones sociales, son representativas de las aportaciones hechas y pueden efectuarse en dinero o bienes. Puede ocurrir que las aportaciones en dinero no esten totalmente realizadas, esto es, que algun dividendo pasivo correspondiente al nuevo capital suscrito no este exigido. entonces, podemos dividir el Capital Social en "Capital desembolsado" y "Capital no desembolsado".

5. La Acción.

La Sociedad Anonima, se define como una sociedad por acciones. La Ley de Sociedades Anonimas, en su articulo 33, Establece: "Las acciones representan partes alicuotas del Capital Social. Sera nula la creación de acciones que no correspondan a una efectiva aportación patrimonial a la Sociedad". (13)

La Ley procura proteger a los accionistas para que no salgan perjudicados unos frente a otros, prohibiendo la emisión de acciones que no esten materializadas en bienes del Activo real.

"Las acciones suponen una aportación de Capitales permanentes que se someten a todo el riesgo de la empresa...

...La emisión de acciones puede cubrir tanto objetivos directos, es decir, pueden utilizarse los fondos para una misión concreta, como pueden servir de garantia haciendo posible la utilización de los demas medios financieros"(14.)

Como aportante del Capital, es el accionista quien debe soportar en principio el riesgo de la empresa, aunque su riesgo queda limitado a la cuantía de su aportación.

Fred Weston y Eugene F. Brigham (15) realizan un estudio sobre las ventajas y desventajas de las acciones como fuentes de fondos para la empresa y entre sus ventajas destacan:

- 1ª. No imponen cargas fijas.
- 2ª. No tienen fecha de vencimiento.
- 3ª. La venta de acciones incrementa la posibilidad de nuevos créditos en la empresa.
- 4ª. El accionista puede venderlas fácilmente.

También, estos autores, hacen hincapié desde el punto de vista del inversor, en la ventaja de la acción frente a los títulos de renta fija, en época inflacionista, ya que el valor de la obligación se verá afectado por la inflación, no ocurriendo lo mismo con relación a la acción, por no corresponder tanto a un valor monetario, como a la materialización de su valor en los activos reales de la empresa.

Las desventajas más importantes que señalan los citados autores, para la empresa son:

- 1ª. Los costos de suscripción y distribución de las acciones son en general mayores que los correspondientes a las obligaciones.
- 2ª. Deben venderse sobre la base de un rendimiento mayor

que las obligaciones.

3^a. Los dividendos pagados no son gastos deducibles impositivamente, los intereses de la deuda si.

Al estudiar las acciones como fuentes de fondos, la mayoría de los autores, analizan sus ventajas e inconvenientes, no en cuanto fuente financiera aislada, sino como alternativa financiera. Por lo tanto, suelen realizar un examen comparativo de sus ventajas o desventajas, contrastándolo con otra alternativa financiera, como es la de los valores de renta fija (obligaciones o bonos); sin embargo, en un análisis del Capital representado por los títulos de renta variable u acciones, no se debe olvidar, (con independencia de sus ventajas o desventajas como alternativa financiera) la necesidad del Capital en cuanto origen de recursos financieros.

Entre las ventajas de la acción como fuente de fondos, una de ellas proviene del hecho de que el incremento de Capital es origen del incremento del crédito. Desde esta perspectiva, parece gratuito comparar las acciones con las obligaciones, si para poder emitir un nuevo empréstito de obligaciones, podemos encontrarnos con el impedimento legal de la cifra del Capital Social, con lo cual un paso previo tendría que ser incrementar dicha cifra. El artículo 111 de la Ley de Sociedades Anónimas, establece: "La sociedad podrá emitir, en serie impresa y numerada, obligaciones u otros títulos que reconozcan o creen una deuda, siempre que el importe total de las emisiones no sea superior al capital social desembolsado..."

El artículo anterior, pasa a ser el artículo 148 en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, permane-

ciendo redactado de modo similar, con la siguiente variación fundamental: "...siempre que el importe total de las emisiones no sea superior al capital social desembolsado y las reservas que figuren en el ultimo balance aprobado..."

En igual sentido, se establece la Ley 27/1.980 de 19 de Mayo, que modifica el artículo 111 de la Ley de Sociedades Anónimas, al considerar el límite el Patrimonio neto.

La Ley de Sociedades Anónimas, en su artículo 39, establece: "La acción confiere a su titular legítimo la condición de socio y le atribuye, como mínimo los siguientes derechos:

1) El de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.

2) El derecho preferente de suscripción en la emisión de nuevas acciones.

3) El de votar en las Juntas Generales, cuando se posea el número de acciones que los Estatutos exigen para el ejercicio de este derecho".

Este artículo, pasa a ser el artículo 40 en el Anteproyecto de la nueva Ley, permaneciendo redactado de forma similar, con la siguiente variación: "El de votar en las Juntas Generales, en los términos previstos en esta Ley..." y añade: "Los bonos de disfrute entregados a los titulares de acciones amortizadas en virtud de reembolso no atribuyen el derecho al voto".

Por lo tanto, el poseedor de las acciones es el accionis-

ta, que tiene derecho a recibir el dividendo que le corresponda; a participar en las ampliaciones de capital (bien ejercitando directamente el derecho o enajenandolo) y, por ultimo, a ejercer el derecho de voto, siempre que tenga el numero de acciones suficiente para ejercitarlo, o bien, agrupando los títulos necesarios para contar con el derecho de voto. El articulo 38 de la Ley de Sociedades Anónimas, considera que sera lícita la agrupación de acciones para ejercitar el derecho de voto. En este mismo sentido figura el articulo 42 del Anteproyecto de la nueva Ley. El articulo 60 de la Ley de Sociedades Anonimas, permite a los accionistas ausentes, ejercer su derecho de voto, mediante un representante en la Junta General, que puede no ser accionista. (16)

- (1) Vid:
Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades" pag. 106.
Broseta Pons, Manuel. "Manual de Derecho Mercantil". pag. 208 y s. Ed. Tecnos, Madrid, 1.974
- (2) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad Financiera" pag. 317.
- (3) Uria, Rodrigo. Op.cit. pag. 154 y ss.
- (4) Vid. sobre el principio de integridad:
Garrigues, Joaquin y Uria, Rodrigo. "Comentario a la Ley de Sociedades Anonimas". Tomo I, pag. 207 y ss. Edición corregida y puesta al dia por Menendez, Aurelio y Olivencia, Manuel. Madrid 1.976.
- (5) Vid. sobre el principio del desembolso minimo:
 Ibidem. pag. 214 y ss.
- (6) Vid. sobre los principios ordenadores del Capital:
Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades". pag. 107 y s.
Bergamo, Alejandro. "Sociedades Anonimas. Las acciones". Tomo I, pag. 115 y ss. Madrid, 1.970
- (7) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades". pag. 107.
- (8) Lair, Louis. "Análisis de Balances Industriales y Financieros". pag. 40. Ed. Aguilar S.A. Madrid, 1.970.
- (9) Garrigues, Joaquin. Op.cit. pag. 386.
- (10) Vid. sobre las garantías a los acreedores:
Camara Alvarez, Manuel de. "Estudios de Derecho Mercantil". Tomo I, pag. 445 y ss. Ed. de Derecho Reunidas.S.A. Jaen, 1.977.
Garrigues, Joaquin. "Hacia un nuevo Derecho Mercantil". Capítulo III. "La Sociedad Anonima y los terceros". pag. 107 y ss. Ed. Tecnos Madrid, 1.971.
Sanchez Calero, Fernando. "Instituciones de Derecho Mercantil" pag. 218 y s. Ed. CIARES. Valladolid, 1.977.
- (11) Vance, Lawrence L. y Tanssig Russell A. "Principios de Contabilidad y control" pag. 459 C.E.C.S.A. Mexico, 1.978
- (12) Dafosse, Gaston. Op.cit. pag. 64 y s.
- (13) El artículo 33, pasa a ser el artículo 37 en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas de Mayo de 1.979, con el mismo texto.

- (14) Urquijo y de la Puente, Jose Luis, Ochoa Sarachaga, Joaquin. Ovarzabal Fernandez, M^a Luisa y Usoz Ruiz, Martin. Op.cit. pag. 90.
- (15) Weston Fred y Brisham, Eugene F.:
Op.cit. "Finanzas para ejecutivos". pag. 456 y s.
Op.cit. "Administración financiera de Empresas". pag. 404 y ss.
- (16) Vid. Sobre el tema de las acciones puede verse:
Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades", pag. 118 y ss.
- Larcier R.L. y Vuyt, R. de. Op.cit. pag. 24 y ss.
- Rosenfeld, Felix. "Análisis financiero y gestión de cartera" pag. 5 y ss. Ed. Hispano Europea. Barcelona, 1.977.
- Sanchez Calero, Fernando. Op.cit. pag. 160 y ss.
- Camara Alvarez, Manuel de. Op.cit. 454 y ss.
- Broseta Pont, Manuel. Op.cit. pag. 210 y ss.
- Lopez Barrantes, Ramon y Mejias Gonzales, Manuel. "Sociedades Anonimas, aplicación practica de su legislación". pag. 149 y ss. Madrid, 1.953
- Vid. Sobre el derecho de voto del accionista:
Garrigues, Joaquin. Op.cit. "Hacia un nuevo Derecho Mercantil" Capitulo IX. "El derecho de voto de los Bancos depositarios de acciones". pag. 80 y ss.
- Alberch Bataller, Carmen. "Evolución y realidad actual del derecho de voto". articulo de la Revista de Derecho Mercantil. pag. 73 y ss. N^o 139. Enero - Marzo 1.976.
- Bergamo, Alejandro. Op.cit. Tomo II. Capitulo II "Derecho de voto". pag. 341 y ss.

C A P I T U L O S E T I M O

L A S A M P L I A C I O N E S D E L A C I F R A D E L C A P I T A L S O C I A L

LAS AMPLIACIONES DE LA CIFRA DEL CAPITAL SOCIAL

1. La variación de la cifra del Capital Social.
2. Distintas formas de ampliación del Capital Social.
 - 2.1. Clases de aumento del Capital Social segun diversos autores.
3. La ampliación de la cifra del Capital Social y el Derecho preferente de suscripción.
4. Las ampliaciones del Capital Social y el Mercado de Capitales.
5. Análisis de las ampliaciones del Capital Social.
 - 5.1. Ampliaciones del Capital Social por variaciones cualitativas en la Estructura financiera, que pueden producir o no incrementos de recursos financieros.
 - 5.1.1. Con cargo a cuentas de Reservas del Plan General de Contabilidad, que representen Autofinanciación de enriquecimiento.
 - 5.1.2. Con cargo a cuentas de Revalorización y Regularización.
 - 5.1.2.1. Plusvalías por revalorización de Activo.
 - 5.1.2.2. Cuenta Regularización Ley 76/1.961.
 - 5.1.2.3. Regularización Decreto Ley 12/73
 - 5.1.2.4. Ley 50/1.977 de 14 de Noviembre, sobre medidas urgentes de reforma fiscal.
 - 5.1.2.5. Ley 1/1.979 de 19 de Julio de Presupuestos Generales del Estado.

- 5.1.2.6. Caracter positivo de la actualización de las cifras contables.
- 5.1.2.7. Caracter negativo de la capitalización.
- 5.1.2.8. Problemática contable.
- 5.1.3. Con cargo a cuentas del Pasivo exigible.
 - 5.1.3.1. Incremento de los recursos financieros de la empresa.
 - 5.1.3.2. Ninguna variación en los recursos financieros, únicamente cambio cualitativo en la Estructura financiera.
 - 5.1.3.3. Disminución de los recursos financieros de la empresa.
 - 5.1.3.4. Clausula antidilución.
- 5.2. Ampliaciones del Capital Social por nuevas aportaciones que suponen incrementos en la Estructura financiera.
 - 5.2.1. Por la emisión de acciones a la par o por un valor superior al nominal.
 - 5.2.1.1. Emisión de acciones a la par.
 - 5.2.1.2. Emisión de acciones sobre la par.
 - 5.2.2. Por la emisión de nuevas acciones para recibir una aportación no dineraria.
 - 5.2.3. Por la emisión de nuevas acciones para recibir una empresa o sociedad (fusión por absorción).
- 6. Analisis de ampliaciones del Capital Social en las sociedades españolas que cotizan en Bolsa.

1. La variación de la cifra del Capital Social.

En la contabilidad de las sociedades anónimas españolas, la cifra del Capital Social, es en principio una cifra permanente, ya que su variación lleva consigo una serie de medidas legales (acuerdo de la Junta General, modificación de los Estatutos, anotación en el Registro Mercantil etc.).

El artículo 87 de la Ley de Sociedades Anónimas, establece: "Todo acuerdo de elevación de la cifra del Capital Social que figure en los estatutos habra de ser adoptado con los requisitos que expresa el artículo 84 :1º. Expresar en la convocatoria de la Junta General con la debida claridad, los extremos que hallan de ser objeto de modificación. 2º. Que el acuerdo sea tomado por la Junta con la concurrencia de socios y de capital previstos en el artículo 58 (en primera convocatoria habran de concurrir las 2/3 partes del numero de socios y del capital desembolsado, si las acciones fueran nominativas, o las 2/3 de este ultimo cuando las acciones sean al portador. En segunda convocatoria bastara la mayoria de los accionistas y la representación de la 1/2 del capital desembolsado, o solo esta ultima representación cuando las acciones sean al portador). En todo caso el acuerdo se hara constar en escritura publica, que se inscribira en el Registro Mercantil".

El artículo 87, pasa a ser el artículo 131 en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, permaneciendo redactado de forma similar, con la siguiente variación: "Todo aumento de Capital Social habra de acordarse por la Junta General con los requisitos que expresa el artículo 126..."

La misma Ley de Sociedades Anónimas, regula las formas o maneras de ampliar el Capital Social. El artículo 88, dice: "El contravalor de las nuevas acciones o del aumento del valor nominal de las existentes podrá consistir tanto en nuevas aportaciones al patrimonio social como en la transformación de reservas o de plusvalías de este patrimonio, o en la conversión de obligaciones en acciones".

El artículo 88, pasa a ser el artículo 130 en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, quedando redactado de la siguiente forma: "Modalidades del aumento de capital. El aumento de capital social puede realizarse por emisión de nuevas acciones o por elevación del valor nominal de las ya existentes. En ambos casos, el contravalor del aumento de capital podra consistir tanto en nuevas aportaciones dinerarias o no dinerarias al patrimonio social o en la compensación de creditos liquidos y exigibles contra la sociedad, como en la transformación de reservas o beneficios que ya figuraban en dicho patrimonio o en la conversión de obligaciones en acciones". (1)

2. Distintas formas de ampliación del Capital Social.

Desde una perspectiva financiera, podemos dividir las ampliaciones de Capital en:

AMPLIACIONES DE CAPITAL POR NUEVAS APORTACIONES:

- Con el fin de obtener nuevos recursos financieros:

Aportaciones dinerarias	Emisiones a la par
	Emisiones sobre la par

- Con el fin de obtener nuevos bienes:

Aportaciones no dinerarias	Propiamente dicha
	Fusión por absorción

AMPLIACIONES DE CAPITAL POR VARIACION DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA:

- Por conversión de un Pasivo exigible en Pasivo no exigible o Neto (conversión de obligaciones en acciones).
- Con entrada de nuevos recursos financieros (mayor valor a efectos del canje de la acción que de la obligación; la diferencia es cubierta en efectivo por el obligacionista).
- Sin entrada de nuevos recursos financieros (canje de una acción por una obligación con igual valor).
- Con salida de recursos financieros (canje de una acción por una obligación de mayor valor; la diferencia sera cubierta por la empresa mediante reembolso al obligacionista).

- Por variación del Neto.
- Con entrada de nuevos recursos financieros (ampliaciones de Capital parcialmente liberadas).
- Sin entrada de nuevos recursos financieros (ampliaciones de Capital totalmente liberadas).

Se supone, en un principio, que el fin de toda ampliación de Capital, es incrementar los recursos financieros de la empresa; la Ley de Sociedades Anónimas, en su artículo 89, establece: "Para la emisión de nuevas acciones será requisito previo el total desembolso de la serie o series emitidas anteriormente". El artículo 89, pasa a ser el párrafo 4º del artículo 131 en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, quedando redactado de la siguiente forma: "Para todo aumento de capital cuyo contravalor hayan de ser nuevas aportaciones dinerarias al patrimonio social, será requisito previo, salvo para las sociedades de seguros, el total desembolso de las acciones anteriormente emitidas. Podrá realizarse, sin embargo, el aumento si existe una cantidad prácticamente irrelevante pendiente de desembolso".

Sin embargo, no toda ampliación de capital tiene como fin incrementar los recursos financieros, como ya deja sobreentendido el párrafo 4º del artículo 131 del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas. Por ejemplo, una ampliación de Capital totalmente liberada con cargo a Reservas o Plusvalías no cumple ningún fin financiero en sí, sino que es más bien una forma de actuación de tipo político de la empresa frente al accionariado.

Lo mismo podemos decir de una conversión de obligaciones en acciones, cuando el canje establecido es el de una acción por una obligación (las dos con el mismo valor nominal), aunque la variación experimentada por la empresa es un cambio en su Estructura financiera y, a partir de entonces, la empresa puede buscar nuevas posibilidades de financiación, pues aunque el valor cuantitativo de dicha Estructura financiera no ha variado, cualitativamente si, con lo cual los recursos financieros propios se han incrementado frente a los recursos financieros ajenos que han disminuido, y este hecho permitira a la empresa incrementar sus recursos financieros ajenos, para seguir manteniendo la proporción que la empresa considera como optima entre dichos recursos.

2.1. Clases de aumento del Capital Social segun diversos autores.

Cada autor, que trata el tema de las distintas formas de ampliación de la cifra del Capital Social en las empresas, da un enfoque propio.

José Rivero Romero, (2) considera:

"La elevación de la cifra del Capital Social ha de materializarse en Activos reales y estos Activos, a los que la Ley llama contravalor de las nuevas acciones pueden estar constituidos:

- Por nuevas aportaciones de los socios dinerarias o no dinerarias.
- Por aplicación de Activos reales financiados antes de la ampliación con reservas o plusva-

lias, por lo que el incremento supone una disminución de estas reservas o plusvalías y un aumento de la cifra del Capital Social, sin cambios en la estructura económica.

- Por aplicación de incrementos reales adquiridos con obligaciones en circulación, continuando los primeros y sustituyéndose el Pasivo exigible (obligaciones en circulación) por una ampliación del Neto Patrimonial (Capital Social). Esta operación consiste en un cambio de Pasivo exigible en Neto Patrimonial, sin que como es natural suponga la entrada de nuevos recursos en la empresa, si bien es cierto que se elimina la salida de recursos necesaria para atender a la devolución de las obligaciones amortizadas".

En esta clasificación sobre las formas de ampliación de la cifra del Capital Social, el autor establece tres . La primera forma, por nuevas aportaciones. La segunda forma, por el traspaso de cuentas de Recursos Autogenerados al Capital, lo cual no supone nuevos recursos financieros en el momento de la ampliación del Capital, pero que si lo supusieron en el momento que la empresa dotó las reservas o las plusvalías, con lo que el incremento de la cifra del Capital quedará materializada en las cuentas del Activo real que eran la materialización de las reservas o plusvalías que fueron traspasadas a la cuenta de Capital.

La tercera y última forma, es por conversión de obligaciones en acciones. Lo mismo que en el caso anterior, no supone nuevas entradas de recursos financieros en el momento de la conversión; ahora bien, también supuso un incremento de la Estructura económica en el momento de la emisión del empréstito y ahora, la materialización de ese Pasivo exigible, pasa a ser la materialización del incremento de Capital. Además, esta forma de ampliación, presenta las siguientes ventajas para la empresa: 1ª, que aunque todo Pasivo exigible conlleva a su vencimiento una salida de liquidez, al convertirse en Neto a su vencimiento, esta salida no llega a producirse, y 2ª, la empresa deja de tener un coste fijo, el interés de las obligaciones, y pasa a tener un coste variable, el dividendo de las nuevas acciones.

Gaston Defossé, (3) al tratar de los aumentos del Capital Social, distingue tres formas: aumento de Capital con desembolso en efectivo; aumento de Capital mediante aportaciones en especie y aumento de Capital mediante incorporación de Reservas. Al hacer esta agrupación de las ampliaciones del Capital, incluye dentro de las aportaciones dinerarias las ampliaciones originadas por conversión de Pasivos exigibles en Netos, pero únicamente aquellos Pasivos exigibles que tengan la característica de ser a corto plazo.

"Se puede asimilar la ampliación de capital mediante aportaciones en efectivo al aumento mediante conversión de créditos exigibles a corto plazo, que tienen por efecto disminuir el volumen de las exigibilidades a corto plazo aumentando los recursos propios.

Por el contrario, un aumento de capital por conversión de créditos o préstamos a largo plazo (obligaciones convertibles en acciones por ejemplo), no supondrían ninguna mejora del fondo de maniobra, pero presentaría la ventaja de aumentar la capacidad de negociar nuevos créditos a largo plazo". (4)

La incorporación de la conversión de Pasivos exigibles en Netos, dentro de las aportaciones dinerarias, no puede justificarse por una entrada real de efectivo en Tesorería, sino por la "no salida" de efectivo de Tesorería. Al preparar su Estado de Tesorería, la empresa programa las salidas de liquidez para hacer frente a los pagos que origina a su vencimiento el Pasivo exigible. Pero estos pagos (o salidas de liquidez), ya no se van a producir, pues el Pasivo exigible ha perdido su característica de exigibilidad al transformarse en un Neto (Pasivo no exigible). Con lo cual, la empresa cuenta con un excedente financiero. Ahora bien, todo Pasivo a largo plazo se va transformando, en cada ejercicio, en Pasivo a corto plazo, por la parte que le corresponde de amortización financiera, esto es, según va llegando su vencimiento.

Por ejemplo, en el caso de un Empréstito de obligaciones, Pasivo exigible a largo plazo con duración de cinco años, en cada ejercicio se convierte en Pasivo exigible a corto plazo una quinta parte, porque en cada ejercicio se amortiza la parte correspondiente a ese empréstito. Si esta amortización financiera se realiza mediante el reembolso en efectivo a los obligacionistas de su deuda, supo

ne una salida real de liquidez por el valor de las obligaciones que se amortizan. Esto sin embargo no tendrá lugar cuando la amortización del empréstito sea por conversión de las obligaciones que corresponda amortizar en acciones. Podemos entonces comprobar que tanto en Pasivos exigibles a corto plazo, como en Pasivos exigibles a largo plazo, su conversión en Neto no supone una entrada de recursos financieros, sino retención de dichos recursos, con lo cual la empresa dispone de una liquidez que tenia prevista para pagar un pasivo, pero que ahora puede ser invertida de la forma mas conveniente.

Al tratar de la ampliación de Capital por incorporación de Reservas, el autor citado señala dos efectos:

"Cuando las reservas han alcanzado un volumen relativamente elevado incorporarlas al Capital Social, lo que tiene por efecto modificar la estructura del Balance, y en ocasiones, la distribución de los beneficios". (5)

Estos efectos son: Primero, que modifica la estructura del Balance, al producirse dentro del Neto un traspaso de cuentas del grupo de Reservas al grupo de Capital. Sin embargo el autor no analiza el efecto que se produce en el valor real o de balance de la acción, ya que, al no haber una variación cuantitativa en el Neto, y sin embargo haberse aumentado el numero de acciones, a un numero mayor de titulos les corresponde un mismo valor del Neto Patrimonial. Podemos ver por tanto, que el valor teórico o real de las acciones habrá disminuido, pues con un numerador constante (el Ne-

to Patrimonial), el denominador ha aumentado (el numero de acciones).

Segundo, que modifica la distribución de los beneficios. Si la empresa lleva una política de dividendos constantes, al aumentar el numero de acciones debería aumentar el volumen total de dividendos a repartir, lo cual no sería posible en muchos casos, dado que la capacidad economica y financiera de la empresa no ha variado y no tienen por qué haber variado por consiguiente sus beneficios, que seran los mismos que antes de incrementar el numero de acciones.

Si, con este volumen de beneficios, la empresa no puede atender los dividendos de las nuevas acciones, tendrá que disminuir el porcentaje de dividendos por acción para atender a todas las acciones, con lo cual la imagen que queria conseguir de cara a su accionariado, con la entrega de estas acciones liberadas, la pierde, por no poder seguir atendiendo por la misma cuantia su dividendo.

En caso de que la empresa pueda seguir manteniendo el dividendo constante, lo hara disminuyendo la proporción de beneficios que retenia, con lo cual, su coeficiente de autofinanciación, que ya habia disminuido como consecuencia de la ampliación de Capital por la incorporación de Reservas, no podra recuperarse, en la situación actual de beneficios escasos. La empresa habra empeorado su relación "Recursos Autogenerados / Capital Social".

Rino Ricci (6) distingue entre las diferentes maneras de ampliar la cifra del Capital Social y analiza su influencia en los aspectos economico y financiero.

En el aspecto económico.

Considera que las variaciones de "capital neto" se producen en los siguientes casos de ampliación de capital:

- Por nuevas aportaciones de capital.
- Por conversión de deudas en capital.
- Por traspaso a capital de los saldos de las revalorizaciones de elementos de activo.

Por su parte, no se producen:

- Por traspaso a capital de reservas explícitas.

Analícemos contablemente estas cuatro formas de ampliación de capital:

- Por nuevas aportaciones de capital

Situación inicial:

Activo real	100.000.000	Capital Social	20.000.000
		Reservas	50.000.000
		Pasivo exigible	<u>30.000.000</u>
	<u>100.000.000</u>		100.000.000

Ampliación de capital, en la proporción de una acción nueva por una acción antigua a la par. La nueva situación será:

Activo real	120.000.000	Capital Social	40.000.000
		Reservas	50.000.000
		Pasivo exigible	<u>30.000.000</u>
	<u>120.000.000</u>		120.000.000

Hay un incremento del Activo real de 20.000.000 ptas. y un incremento del Neto Patrimonial por la misma cuantía. El "capital neto" ha experimentado una variación.

- Por conversión de deudas en capital.

Situación inicial:

Activo real	100.000.000	Capital Social	20.000.000
		Reservas	50.000.000
		Pasivo exigible	30.000.000
	<hr/>		<hr/>
	100.000.000		100.000.000

Entre las cuentas del Pasivo exigible, figura una que recoge un Empréstito de Obligaciones por valor de 10.000.000 ptas., que va a ser convertido en Capital (conversión de obligaciones en acciones). El canje será de una obligación por una acción, ambas con el mismo valor. La nueva situación será, después de la ampliación del Capital:

Activo real	100.000.000	Capital Social	30.000.000
		Reservas	50.000.000
		Pasivo exigible	20.000.000
	<hr/>		<hr/>
	100.000.000		100.000.000

Hay una variación en la composición de la Estructura financiera de la empresa, el Neto Patrimonial ha experimentado un incremento de 10.000.000 ptas., igual a la disminución del Pasivo exigible. Un Activo real financiado con un Pasivo exigible, ha pasado a estar financiado con un Neto. Hay una variación en el "capital ne

to".

- Por traspaso al Capital de los saldos de revalorizaciones.

Situación inicial:

Activo real	100.000.000	Capital Social	20.000.000
		Reservas	50.000.000
		Pasivo exigible	30.000.000
	<hr/>		<hr/>
	100.000.000		100.000.000

En el Plan General de Contabilidad, se incluyen las cuentas de revalorizaciones dentro del Subgrupo 11, "Reservas", y aparecerán por tanto las cuentas que recogen los fondos provenientes de revalorizaciones:

- Plusvalías de Activo,
- Cuenta Regularización Ley 76/1.961,
- Regularización Decreto Ley 12/1.973,
- Cuenta Regularización Ley 50/1.977,
- Cuenta Actualización Ley Presupuestos 1.979.

Supongamos que dentro de la cuenta genérica Reservas, figura la "Cuenta Regularización Ley 76/1.961" con un saldo de 20.000.000 ptas., que va a ser incorporado a la cifra del Capital Social, mediante la entrega de acciones "liberadas" a los accionistas. En este caso se entregara una acción nueva "liberada" por cada acción antigua. La nueva situación sera:

Activo real	100.000.000	Capital Social	40.000.000
		Reservas	30.000.000
		Pasivo exigible	30.000.000
	<hr/>		<hr/>
	100.000.000		100.000.000

No se ha producido ninguna variación en el "capital neto". Una serie de cuentas del Activo real que recogían la materialización de unas cuentas de Neto (cuentas de revalorización), van a seguir siendo la materialización de otra cuenta de la misma masa patrimonial (Capital Social).

La incorporación de cuentas de revalorización al Capital Social, es similar a la incorporación de cuentas de Reservas al Capital Social, en que el autor citado, dice:

"No se produce ningún cambio en el "capital neto" en el caso de traspaso a capital de reservas explícitas, pues se trata únicamente de traspaso contable de saldos". (7)

Esto es exactamente igual que el tercer caso que hemos visto, de incorporación de cuentas de revalorización.

El incremento se ha producido tanto en un caso como en otro, cuando se ha revalorizado el activo, o cuando se ha dotado un fondo de reservas reteniendo beneficios, pero no al traspasar los saldos de unas cuentas de Neto a otra. Pero, además, diremos que se produce verdadero incremento de riqueza cuando dotamos reservas reteniendo beneficios y no permitiendo que salga liquidez de la empresa, por la cuantía retenida, y no podemos afirmar lo mismo, cuando revalorizamos un elemento del activo, pues lo único que hacemos, sobre todo cuando seguimos normas de regularización de balances, es un cambio de valor en un elemento que permanece en la empresa, que ha sido afectado por los efectos de la inflación y que aparecía va-

lorado en una moneda devaluada.

Por lo que disentimos con el autor citado, ya que solo se produce variación en el "capital neto", en los casos de "Nuevas aportaciones de capital" y "Conversión de deudas en capital".

En el aspecto financiero.

Considera el autor, que hay incremento de medios disponibles (entendiendo por disponible tesorería), en el caso de nuevas aportaciones, pero solo cuando estas sean dinerarias. Cuando la aportación sea "no dineraria", se producirá un incremento en los elementos del Inmovilizado o de los Stocks, pero no habrá incremento de nuevos recursos financieros (la inversión nos vendrá dada directamente a través de la ampliación del Capital Social.

3. La ampliación de la cifra del Capital Social y el Derecho preferente de suscripción.

Recordemos que, entre los derechos que le confiere al accionista la tenencia de la acción, está el derecho preferente de suscripción. Este derecho significa la prioridad que tiene el accionista antiguo, frente a posibles nuevos accionistas, en la adquisición de las nuevas acciones que emita la sociedad. La Ley de Sociedades Anónimas, en su artículo 92, regula en parte la normativa de este derecho preferente de suscripción en las ampliaciones del capital: "En toda elevación de capital con emisión de nuevas acciones, los antiguos accionistas, podrán ejercitar dentro del plazo que a este efecto les conceda la administración de la Sociedad, y que no

sea inferior a un mes, el derecho a suscribir en la nueva emisión un número de acciones proporcional al de las que posean". (8)

El contenido del artículo 92, pasa al artículo 136 en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, que dice: "Derecho de suscripción preferente. En toda elevación de capital con emisión de nuevas acciones los antiguos accionistas podrán ejercitar dentro del plazo que a este efecto les conceda la administración de la Sociedad, y que no será inferior a un mes, el derecho de suscribir en la nueva emisión un número de acciones proporcional al número y valor nominal de las que posean.

Los titulares de las obligaciones convertibles tienen derecho junto a los accionistas a la suscripción preferente de las nuevas acciones en la proporción que les correspondan según las bases de la conversión.

Los derechos preferentes serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que derivan".

En este artículo del Anteproyecto de Ley, aparece una modificación substancial, y es la inclusión, dentro del derecho preferente de suscripción, de los titulares de obligaciones convertibles con iguales derechos que los antiguos accionistas en las ampliaciones de capital.

En el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, se contempla en su artículo 137, lo siguiente: "Exclusión del derecho de suscripción preferente. En los casos en que el interés de la Sociedad así lo exija, la Junta General al decidir el aumento de capital,

podrá acordar la supresión total o parcial del derecho de suscripción preferente. Para la validez de este acuerdo, que habra de respetar lo dispuesto en el artículo 125, sera imprescindible:

1º Que en la convocatoria de la Junta se haya hecho constar la propuesta de supresión del derecho de suscripción preferente y el tipo de emisión de las nuevas acciones.

2º Que al tiempo de convocatoria de la Junta se ponga a disposición de los accionistas, conforme a lo previsto en el artículo 125, numero 3º, una memoria elaborada por los administradores, en la que se justifique detalladamente la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, con indicación de las personas a las que estas habran de atribuirse, y un informe elaborado bajo su responsabilidad por el revisor de cuentas de la sociedad sobre el valor real de las acciones de la sociedad, y sobre la exactitud de los datos contenidos en la memoria de los administradores.

Tampoco habrá lugar al derecho de suscripción preferente cuando el aumento de capital se haga mediante aportaciones no dinerarias, o se deba a la conversión de obligaciones en acciones o a la absorción de otra sociedad".

Actualmente, este derecho preferente de suscripción, no existe en determinadas ampliaciones de capital:

- Cuando la ampliación de la cifra del Capital Social sea para recibir aportaciones no dinerarias.

- Cuando la ampliación de la cifra del Capital Social sea

para convertir obligaciones en acciones.

Cuando la Sociedad realiza una ampliación de Capital para recibir aportaciones de bienes no dinerarios, ya sea una empresa o sociedad en su totalidad (caso ampliaciones de Capital por absorción) o unicamente una serie de bienes especificos, el accionista no puede ejercer su derecho preferente de suscripción, y es por dicho motivo que, en las ampliaciones que se efectúan en estas condiciones, deberán valorarse las nuevas acciones que se emiten, de forma que el antiguo accionista no pierda por lo menos su parte en el valor real de la empresa. Por este motivo, las acciones que se emiten se valoran por un valor lo mas real posible, que puede ser en principio el valor teorico que se deduce del Balance, y vendra afectado por los valores que figuran en el mismo.

Cuando la ampliación de capital es por conversión de obligaciones en acciones, la empresa, a efectos de valorar las nuevas acciones que va a emitir para canjear por las antiguas obligaciones, utiliza normalmente dos valores diferentes: el valor teorico y el valor bursatil (este ultimo en las empresas cuyas acciones cotizan en Bolsa).

En estos dos tipos de ampliaciones de capital suelen surgir diferencias de valor positivas para la empresa entre el valor nominal de la acción y el valor por el que se emite la misma.

La formula para el calculo del valor teorico del derecho preferente de suscripción, puede ser:

$$VT DS = \frac{n (A - N)}{a + n} \quad (9)$$

en la que,

n = numero de acciones nuevas

a = numero de acciones antiguas

A = valor de cotización de las acciones antes de la ampliación

N = valor de emisión de las nuevas acciones.

Esta formula sirve por tanto, para calcular el valor de este derecho, cuando el accionista decida no ejercerlo y quiera conocer su valor de venta aconsejable.

4. Las Ampliaciones del Capital Social y el Mercado de Capitales.

Las ampliaciones de capital pueden ser originadas, entre otros, por dos motivos:

1º. Procurar nuevos recursos financieros.

2º. Redistribuir las reservas o las plusvalías de revalorización a los accionistas.

Cuando la ampliación de la cifra del Capital, tiene por finalidad procurar nuevos recursos financieros, la empresa que va a emitir las nuevas acciones (si es que cotizan sus acciones en Bolsa), se encuentra con un valor que va a afectar de manera total al valor de la nueva emisión: el valor bursátil o de cotización de sus propias acciones. La empresa debe emitir las nuevas acciones por un valor inferior a este, para que las nuevas acciones sean atractivas a los futuros compradores.

Ahora bien, este valor de cotización puede ser:

Valor de Cotización > Valor Nominal
 Valor de Cotización = Valor Nominal
 Valor de Cotización < Valor Nominal.

Cuando el valor de cotización es alto (por supuesto mayor que el valor nominal), la empresa tiene garantizada la colocación de las nuevas acciones que emita, concediendo una rebaja en el valor de las mismas (por ejemplo, si el valor de cotización es del 300%, sabe que tiene colocadas las nuevas acciones si las emite al 200%).

Cuando, por el contrario, el valor de cotización es bajo, esto es, cerca o por debajo del valor nominal, la empresa, para poder realizar la ampliación, deberá emitir las acciones parcialmente "liberadas", para que el valor de emisión sea inferior al de cotización, con cargo a cuentas de reservas, incluyendo dentro de este concepto las cuentas de regularización y de revalorización. Los recursos financieros que va a recibir serán inferiores a la suma de los valores nominales de todas las acciones emitidas, con lo cual el coste de la emisión se habrá incrementado considerablemente, pues los dividendos, vienen en función del valor nominal de las acciones, y no en función de su valor de emisión.

Veamos un supuesto:

Valor nominal: 1.000 ptas.

dividendo 100 ptas.

coste del dividendo sobre el valor nominal de la acción 10%

Si las nuevas acciones, son emitidas "liberadas" en el 50%,

con cargo a cuentas de reservas, el valor efectivo recibido por la empresa de la nueva emisión será únicamente de 500 ptas. por acción. el dividendo, despues de la ampliación permanece constante (100 ptas.). El coste real del dividendo para la empresa, con relación a las nuevas acciones, no sera del 10%, sino del 20%. (100 ptas., valor del dividendo, representa el 20% de 500 ptas., valor efectivo recibido por la sociedad por las nuevas acciones, ya que las otras 500 ptas. eran fondos que pertenecían a la empresa).

Cuando la empresa realiza una ampliación de capital en estas circunstancias, es porque puede necesitar atraer otros recursos financieros, que vienen influidos por su cifra de Capital (recordemos el artículo lll de la Ley de Sociedades Anonimas, que limita el valor total de las Obligaciones emitidas, a la cifra del Capital Social desembolsado) o porque no tiene abierta ninguna otra via de obtención de recursos financieros.

Si la ampliación de Capital tiene por finalidad redistribuir las reservas o plusvalias a los accionistas, las acciones emitidas estaran total o parcialmente "liberadas", y su unico fin sera dar una buena imagen a sus accionistas y repartir entre ellos algo que ya les pertenecia, ya que la relación real entre el accionista y la sociedad, cuando las acciones son emitidas totalmente "liberadas", no ha variado.

Situación inicial:

Activo real	400.000.000	Capital Social	100.000.000
		Reservas	200.000.000
		Pasivo exigible	100.000.000
	<hr/>		<hr/>
	400.000.000		400.000.000

246

Valor nominal de la acción: 1.000 ptas.

Numero de titulos: 100.000

Valor teorico: $\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{numero de acciones}}$

Patrimonio Neto: Capital Social + Reservas

$$VT = \frac{100.000.000 + 200.000.000}{100.000} = 3.000 \text{ ptas.}$$

El accionista que tiene una acción cuyo valor nominal es de 1.000 ptas. sabe sin embargo que, si el valor teorico de dicha acción es de 3.000 ptas., este es el valor que realmente representa su participación en la empresa.

La sociedad realiza una ampliación de una acción nueva totalmente "liberada" por una acción antigua. La nueva situación de la sociedad sera:

Activo real	400.000.000	Capital Social	200.000.000
		Reservas	100.000.000
		Pasivo exigible	100.000.000
	<hr/>		<hr/>
	400.000.000		400.000.000

Valor nominal de la acción: 1.000 ptas., permanece constante.

Numero de titulos: 200.000

$$VT = \frac{200.000.000 + 100.000.000}{200.000} = 1.500 \text{ ptas.}$$

El accionista que tiene ahora dos acciones, sigue teniendo la misma participación en la empresa, pues ahora cada acción representa únicamente un valor de 1.500 ptas. y, por lo tanto, para que su valor en la empresa siga siendo de 3.000 ptas. necesita ahora poseer dos acciones (su acción antigua, mas la nueva acción que ha recibido).

A corto plazo, únicamente saldrá beneficiado el accionista, cuando la empresa, despues de dicha ampliación, siga manteniendo sus dividendos constantes, pues, en tal caso, con su inversión inicial habrá multiplicado por dos el dividendo que recibe.

A largo plazo, el accionista se encontrará con que la sociedad, cuyo potencial económico no se ha modificado, sin embargo ha multiplicado por dos los dividendos a repartir, y como el volumen de beneficios permanece constante del mismo modo que su activo real, solo puede repartir beneficios a costa de disminuir los beneficios que pudiera retener. Con ello, la empresa habrá perdido o disminuído su capacidad de Autofinanciación, y no contará ya con una de sus fuentes financieras, por lo que, cuando la empresa necesite nuevos recursos financieros, debiera acudir unicamente a las fuentes externas, en las cuales, ademas de la posición de la empresa, influyen otros muchos factores exogenos (inflación, competencia, etc.).

Denis Weaser (10), analiza las formas principales en que una Sociedad incrementa la cifra de su Capital y estudia la capitalización de las reservas, lo cual da lugar a la creacción por parte de la sociedad de "acciones liberadas" o "bonus" como las de-

nomina el autor.

"Las acciones dadas como prima no son siempre entendidas por el publico en general, pero en esencia no cambia nada mas que el numero de unidades en las que la sociedad esta dividida. Cada accionista tiene exactamente la misma proporción en el reparto de la compañía antes que despues de la emisión de las mismas". (11)

Para este autor, hay un aspecto que afecta al accionista y le puede beneficiar el valor de los dividendos despues de la ampliación de capital con "acciones liberadas". Si la proporción de la ampliación ha sido elevada, considera que el dividendo no puede mantenerse, y la empresa tendra que reducirlo, con lo cual la posición del accionista con respecto a su retribución no ha variado y la empresa mantiene la misma distribución del saldo acreedor de la cuenta de Perdidas y Ganancias. Ahora bien, si la proporción de la ampliación ha sido muy pequeña, la empresa puede mantener el mismo dividendo por acción, con lo cual el accionista, al poseer mas acciones, pues ahora tiene las antiguas mas las nuevas "liberadas", recibirá un mayor rendimiento a su inversión.

Rinó Ricci (12), considera que las empresas cuyos titulos cotizan en Bolsa y desean incrementar la cifra del Capital Social, una vez resueltos los problemas relativos a: cuantía del incremento de la cifra del Capital; márgenes de seguridad que hay que respetar; elección del momento en el que conviene realizar la ampliación etc., deben concretar su atención en la remuneración que

hay que acordar con respecto al antiguo y al nuevo capital, así como las posibles variaciones en la cotización.

Para este autor, la empresa que no remunera al capital en la medida suficiente para atraer nuevos flujos financieros en forma de acciones, está ofreciendo una imagen que puede llegar a ser negativa, para la futura captación de recursos financieros en forma de ampliaciones de capital.

"Cuando las cotizaciones están deprimidas, se produce normalmente dos consecuencias, con ocasión de aumentos de capital con nuevas aportaciones:

- a) Es más difícil la colocación de los títulos de nueva emisión.
- b) La empresa emisora que no puede emitir títulos por debajo del nominal, no tiene margen de garantía para la buena acogida de los títulos". (13)

Andrés S. Suárez Suárez (14), analiza las ampliaciones de Capital como una forma de obtener recursos financieros (dentro de la Financiación propia externa, son las ampliaciones de capital la más importante fuente de recursos para la empresa) y busca el valor más idóneo al que han de emitirse las nuevas acciones, para obtener el volumen de financiación fijado como necesario.

Plantea este autor, la ampliación de Capital para una empresa cuyas acciones tienen un mercado (cotizan en Bolsa), y fija

como norma que el precio de las nuevas acciones debiera ser inferior al valor de mercado de las acciones antiguas. Si el precio que se fija a las nuevas acciones es muy bajo, la empresa tiene garantizada la colocación de las mismas en el mercado, ya que el valor de los derechos de suscripción sera muy elevado; pero para un volumen de recursos financieros fijos (no olvidemos que la empresa amplía capital por necesidades financieras) el numero de nuevas acciones que debiera emitir sera muy elevado, y esto supondra para la empresa un estudio de las variaciones en su beneficio, pues al aumentar el numero de acciones debiera aumentar en la misma proporción el saldo acreedor de la cuenta de Perdidas y Ganancias, que la empresa debe distribuir. Si, por el contrario, el precio de las acciones es alto, el numero de acciones que deberá emitir será menor, pero sera mas difícil la colocación de dichas acciones, ya que el valor de los derechos de suscripción sera minimo y el valor de emisión de las acciones se igualara con el valor de cotización.

"El precio de emisión debe fijarse con mucho cuidado, es una tarea en la que se necesita la ayuda de especialistas y en la que, ha de tenerse en cuenta la tendencia del mercado, las expectativas de beneficio de la empresa etc.". (15)

Los siguientes factores que el autor analiza influyen en la toma de decisión del precio a fijar, y en la colocación mejor o peor de dichas acciones. Si las acciones antiguas estan muy repartidas, sera más facil la colocación de las acciones nuevas, co-

mo es más fácil colocar una ampliación de capital en momentos de auge económico, que en momentos de recesión (habrá que hacer un estudio del mercado, para saber si será posible la colocación de la ampliación o no). Otro factor a considerar es la ventaja de contar con un intermediario financiero, que actúe o como simple ayuda para colocar la ampliación facilitando sus servicios de venta, o garantizando la total colocación de las acciones.

R. L. Larcier y R. de Vuyst (16), al tratar este tema consideran:

"Si distinguimos el capital acciones existentes del procedente de una nueva emisión, sabemos que los emisores deben ofrecer a los accionistas condiciones lo suficientemente atractivas para incitarles a suscribir. Esto quiere decir que el precio de una emisión, de las nuevas acciones debe ofrecer perspectivas un poco superiores a las de las demás inversiones ofrecidas en ese momento en el mercado. De ello se desprende que las nuevas acciones deben ofrecerse con una rebaja sobre la cotización del momento y si esta rebaja aumenta, la oferta es tanto más atractiva. Inversamente la rebaja en el precio cotizado aumenta la dilución de los rendimientos y las perspectivas del accionista serán tanto mejores cuanto me

nor sea el numero de acciones emitidas, diluyendo asi al minimo los beneficios esperados de las actividades de la sociedad".

5. Analisis de las ampliaciones del Capital Social.

No todas las ampliaciones de capital son fuentes de recursos financieros, sino que muchas de ellas, son simples cambios cualitativos de partidas de la Estructura financiera de la empresa.

Toda ampliación de capital que se efectue con cargo a cuentas de reservas o cuentas de regularización y cuyas acciones se emitan totalmente liberadas, no pueden considerarse como fuente de recursos financieros para la empresa. Lo mismo puede decirse, en el caso de ampliaciones de capital por conversión de obligaciones en acciones, cuando el valor de canje de las obligaciones y el de las acciones coincide, o cuando, en el momento del canje, los obligacionistas no cubran en efectivo las diferencias de valoración que puedan surgir entre el valor de las acciones y el valor de las obligaciones, y esta diferencia sea cubierta por la propia sociedad con cargo a cuentas de Recursos Autogenerados.

"Con cargo a fondos propios se pueden financiar las nuevas necesidades, realizando ampliaciones de capital, que seran estricta financiación, en tanto en cuanto supongan una aportación real de fondos a la empresa y no un cambio de denominación en alguno de los conceptos

de las cuentas de Pasivo, como por ejemplo cuando parte de las cuentas de Reservas o de la de Regularización pasan a la de Capital. Esto no es realmente financiación, pero si lo es, en cambio una ampliación de capital con desembolso en efectivo por parte de los accionistas". (17)

5.1. Ampliaciones del Capital Social por variaciones cualitativas en la Estructura financiera, que pueden producir o no incrementos de recursos financieros.

Analizaremos detenidamente, las ampliaciones de capital, con cargo a cuentas de Reservas, esto es Autofinanciación de enriquecimiento; con cargo a cuentas de Revalorización y Regularización y por ultimo con cargo a cuentas del Pasivo exigible (conversión de obligaciones en acciones). Algunas de estas ampliaciones de capital, podran suponer para la empresa entradas de nuevos recursos financieros, mientras que por el contrario, otras, supondrán únicamente variación en el nombre de la cuenta.

5.1.1. Con cargo a cuentas de Reservas del Plan General de Contabilidad, que representen Autofinanciación de enriquecimiento.

Las cuentas de Reservas, surgen cuando la empresa decide retener parte de sus beneficios, sin destinar los fondos a cubrir ningún posible riesgo, sino con el fin de incrementar la capaci-

dad económica y financiera de la empresa.

La retención del excedente puede: 1ª) incrementar la dimensión de la empresa, pues supone un incremento de sus Estructuras económicas y financieras, y 2ª) variar la Estructura financiera de la empresa.

Situación I:

1 de Enero de 1.980

Activo Circulante	50	Capital Social	25
Activo Fijo	50	Reservas	25
		Pasivo exigible	50
	<u>100</u>		<u>100</u>

Situación II:

31 de Diciembre de 1.980

Activo Circulante	75	Capital Social	25
Activo Fijo	50	Reservas	25
		Pasivo exigible	50
		Perdidas y Ganancias	25
	<u>125</u>		<u>125</u>

La empresa ha obtenido un beneficio de 25; si partimos de la base de que ya se ha restado del saldo que aparece en el Balance la parte de los beneficios que corresponden a la Hacienda Pública, la empresa tiene dos alternativas: distribuir el beneficio o retener el beneficio.

En el primer caso (distribución del beneficio), se efectuara la siguiente anotación contable:

255

25	PERDIDAS Y GANANCIAS	a	A.N.C. POR DIVIDENDOS ACTIVOS	25
		x		

y a continuación:

25	A.N.C. POR DIVIDENDOS ACTIVOS	a	TESORERIA	25
		x		

con lo cual la empresa se encontraría en una situación igual a la inicial (Situación I).

En el segundo caso (retención del beneficio) la empresa, dotara las oportunas reservas:

25	PERDIDAS Y GANANCIAS	a	RESERVAS	25
		x		

De acuerdo con esto, la nueva situación de la empresa sería:

Situación III:

1 de Enero de 1.981

Activo Circulante	75	Capital Social	25
Activo Fijo	50	Reservas	50
		Pasivo exigible	50
	<u>125</u>		<u>125</u>

La empresa cuenta con un incremento de 25 en el Activo Circulante (materialización de las nuevas Reservas), que invertirá de la forma más conveniente para ella; parte podrá ir al Activo Fijo, para adquirir nuevos elementos para su inmovilizado, y parte podrá quedar en el Activo Circulante, incrementando el proceso productivo.

La Ley de Sociedades Anonimas, en su artículo 94, dice: "El aumento de capital tambien podra realizarse con cargo a las reservas disponibles de la sociedad mediante traspaso de la cuenta de reservas a la de capital y entrega a los accionistas de nuevas acciones ordinarias en proporción a las que ya posean y sin exigirles desembolso alguno. Tambien podran convertirse las reservas en capital sin emisión de nuevas acciones aumentando el valor nominal de las antiguas". (10)

El contenido del articulo 94, pasa al articulo 133 en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas de Mayo de 1.979, que dice: "Aumento con cargo a reservas. Cuando el aumento de capital se haga con cargo a reservas, podran utilizarse para tal fin las reservas disponibles, las primas de emisión y la reserva legal en la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado.

El balance que sirva de base a la operación no debera ser anterior en mas de seis meses al acuerdo de aumento de capital y debera haber sido objeto de verificación por los revisores de cuentas de la Sociedad.

Las nuevas acciones habran de ser ordinarias y se entregaran a los accionistas en proporción al numero y valor nominal de las que ya posean.

Los derechos de las nuevas acciones podran transmitirse, debiendo respetarse, en su caso, las restricciones a la transmisibilidad de las acciones".

Si la empresa decide incrementar el Capital Social por la

257

incorporación del nuevo saldo de Reservas, entregara a sus accionistas una acción nueva "liberada" por cada acción antigua que poseían.

La anotación contable que se efectuará sera la siguiente:

25	RESERVAS	a	CAPITAL SOCIAL	25
	<hr/>	x	<hr/>	

La nueva situación de la empresa se reflejara:

Situación IV:

Activo Circulante	60	Capital Social	50
Activo Fijo	65	Reservas	25
	<hr/>	Pasivo exigible	50
	125		<hr/> 125

La variación real de la Estructura financiera no se ha producido en el momento de la incorporación de las Reservas a la cifra del Capital Social, sino en el momento de la dotación de las Reservas, cuando la empresa retuvo los beneficios. En ese momento es cuando tuvo lugar el incremento financiero que la empresa distribuyó entre los elementos del Activo, conforme a sus necesidades.

En la Situación IV, la empresa se encuentra con que, al incrementar el Capital Social por incorporación de las Reservas, ha incrementado el numero de acciones; en la misma cuantia se incrementarán los dividendos a repartir. Sin entrada de nuevos recursos financieros, hay un incremento en la salida de recursos disponibles, via dividendos. A pesar de esto, la empresa podrá hacer

frente a este nuevo coste financiero, que podra ser igual, inferior o superior al coste financiero de la Autofinanciación.

Este aumento de la cifra del Capital Social, con cargo a Reservas, será similar, para la empresa, al siguiente: Una vez obtenido el saldo de Pérdidas y Ganancias de 25 (Situación II), la empresa lo distribuye entre sus accionistas, y a continuación realiza una ampliación de capital de una acción nueva por una acción antigua a la par, (ampliación de la cifra del Capital Social con entrada de nuevos recursos financieros). En este caso, la empresa puede encontrarse con que sus accionistas, que recibieron el saldo de Pérdidas y Ganancias en forma de dividendos activos, no quieran reinvertirlo en la empresa, sino materializar su inversión en otras empresas mas rentables o mas seguras del mercado, o simplemente que sus accionistas no puedan reinvertir el dividendo por haber sido consumido.

Reteniendo el saldo de Pérdidas y Ganancias, y luego entregando acciones "liberadas", la empresa tiene "garantizada" la colocación de sus acciones (y los recursos financieros), cosa que puede que no suceda cuando la empresa distribuye sus beneficios y luego quiere recuperarlos vía ampliaciones de capital a la par. Ahora bien, esto es posible, siempre que sobre esta política financiera de la empresa, estén de acuerdo la mayoría de sus accionistas.

5.1.2. Con cargo a cuentas de Revalorización y Regularización.

Las cuentas de Revalorización y Regularización, aparecen en el Plan General de Contabilidad, dentro del Subgrupo 11, "Reservas". (19)

5.1.2.1. Plusvalías por revalorización de Activo.

El Plan General de Contabilidad las define como: "reservas generadas por revalorizaciones contabilizadas de elementos de activo". Tienen su origen en los aumentos reales de valor experimentados en las diferentes partidas del Activo.

Fiscalmente, las cantidades que la empresa destine a esta cuenta como contrapartida del aumento de valor del elemento del Activo, tendrán la consideración de beneficios.

La Ley 61/1.978 de 27 de diciembre, en su Artículo 15.- Incrementos y pérdidas de patrimonio, estipula en el punto 1) "Son incrementos o disminuciones de patrimonio las variaciones en el valor del patrimonio del sujeto pasivo que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración en la composición de aquel... Se computaran como incrementos de patrimonio los que se pongan de manifiesto por simples anotaciones contables, salvo los expresamente autorizados por preceptos legales...

Contablemente, surge esta cuenta:

CUENTA DE ACTIVO REVALORIZADA a

PLUSVALIA POR REVALORIZACION DE ACTIVO

5.1.2.2. Cuenta Regularización Ley 76/1.961.

Carlos Cubillo Valverde (20), considera que la Regularización tiene como fin, el que las empresas puedan conocer sus patrimonios. Trata los principios de la Regularización^(vía), que son:

1º. Regularización voluntaria. La Ley de Regularización tiene carácter voluntario.

2º. Generalidad de la Regularización. Pueden regularizar sus balances todas las empresas, cualquiera que sea su forma jurídica y cualquiera que sea su actividad.

3º. Sinceridad contable. Se permite no solo actualizar los valores, sino que se permite incorporar a la contabilidad, los elementos ocultos, obligaciones y eliminar los pasivos ficticios.

4º. Política social y regularización. Por medio de la regularización se permite estimulando a las empresas, permitir el acceso del trabajador al accionariado.

Jose M^a Fernandez Pirla (21), considera que esta Ley de Regularización de Balances, viene a regular el grave problema de la falta de representatividad de la contabilidad de la empresa. Analiza en una primera parte de su obra, los efectos de la inflación sobre la contabilidad y la economía de la empresa, en relación con el Activo fijo y el Activo realizable, y en relación con el Pasivo exigible y las disponibilidades financieras de la empresa. Expone las soluciones propuestas para regularizar la contabi-

lidad en las situaciones de inestabilidad monetaria (balance orro, teorías Dinámica y Orgánica...), trata de la Revalorización contable (activo fijo, amortizaciones...) y de las medidas tomadas por la legislación española (Ley de Reforma tributaria de 26 de Diciembre de 1.957, Fondo de Previsión para inversiones) y termina con la Ley de Regularización de Balances, estudiando sus contenidos, principios y caracteres. En su segunda parte, realiza un estudio analítico de la Ley(Regularización en régimen de cuenta e incorporación de Activos ocultos) y, por último, en la tercera parte estudia la Regularización en Régimen de Fondo y las disposiciones generales.

- Por decreto de 2 de Julio de 1.964, se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre Regularización de Balances.

Se permite a las sociedades españolas sujetas al impuesto de sociedades, regularizar los valores contables de sus elementos patrimoniales, aplicando los coeficientes máximos de regularización contenidos en la citada Ley y además, también se permite ly cir en contabilidad aquellos elementos de Activo que no constasen en ella.

"Esta ley viene a poner en orden dentro de las empresas, con relación precisamente a estos efectos que la inflación había introducido en su seno, al tener que articular y cerrar sus balances anuales con valoraciones que no corresponden a la realidad". (22)

- Por Decreto de 29 - 12 - 1.966 se regula la incorpora-

ción de la Cuenta de Regularización Ley 76/1.961 al capital de las sociedades y personas físicas.

Las sociedades que hubieran regularizado su balance de acuerdo con lo establecido, quedan autorizadas para incorporar el saldo de la cuenta a su Capital Social. La incorporación del saldo podrá realizarse durante un período de 10 años que se iniciará el 1 de Enero de 1.968. (23)

Las sociedades quedan autorizadas, entre otras cosas, para:

a) Incorporar la totalidad del saldo de la Cuenta o solo una porción de él.

b) Emitir nuevos títulos o aumentar el valor nominal de los existentes.

c) Simultanear la incorporación de la cuenta con otras ampliaciones de capital, incluso por capitalización de sus reservas.

d) Incorporar total o parcialmente el saldo de la cuenta en el caso de existir en circulación acciones emitidas con anterioridad y no desembolsadas en su totalidad. (24)

Las sociedades también podrán destinar parte de los títulos (mínimo del 20%) que se emitan con cargo a la Cuenta, para que sean adquiridos por los productores a su servicio. En este caso, la sociedad disfrutará de una reducción del gravamen (artículo

25 del Decreto 2 - 7 - 1.964).

- Orden 31 - 1 - 1.967. Establece: el precio al que se ofrezcan los títulos a los productores sera como maximo, el equivalente al valor base minorado en su 20%.

El valor base se entenderá como el menor de estos dos:

a) Cotización media de los títulos correspondientes al trimestre inmediatamente anterior al día en que se inicie el plazo al que se refiere el artículo 92 de la Ley de Regimen Jurídico de Sociedades Anónimas ("en toda elevación de capital con emisión de nuevas acciones, los antiguos accionistas podrán ejercitar dentro del plazo que a este efecto les conceda la administración de la sociedad y que no sea inferior a un mes, el derecho a suscribir en la nueva emisión un número de acciones proporcional al de las que posean"); de dicha cotización media se deducirá el importe del valor teórico del derecho de suscripción.

b) Última cotización que tuvieran los títulos antes del expresado día y con idéntica deducción. (25)

- Artículo 9 apartado 5 del Decreto 29 - 12 - 1.966. Las cantidades percibidas por las Sociedades, a consecuencia de la adquisición de títulos por los productores a su servicio y en cuanto sea igual o inferior a la parte del saldo de la Cuenta que corresponda a la precitada finalidad, se aplicara necesariamente a un fondo de pasivo, que figurara en contabilidad con la denominación de "Reserva especial de regularización de balances". El exceso, si

lo hubiese, se destinará a la reserva establecida en el artículo 80 de la Ley 41/1.964 de 11 de Junio, de Reforma del Sistema Tributario ("No se computaran entre los ingresos las cantidades que se exijan como prima en la emisión de acciones, si se destinasen a nutrir una reserva especial que se denominara "Reserva por prima de emisión de acciones").

Despues de la elaboración y publicación del Plan General de Contabilidad nacen otras cuentas que se pueden incorporar a este Subgrupo 11, de "Reservas", pues son posteriores actualizaciones de la Ley de Regularización de Balances.

5.1.2.3. Regularización Decreto Ley 12/73.

El artículo 20 del Decreto - Ley 12/73 de 30 de Noviembre establece la instrucción sobre la Regularización de Balances por la Orden de 2 de Febrero de 1.974.

12. Podrán acogerse, si están sometidas al Impuesto de Sociedades:

a) Las Sociedades y demas Entidades jurídicas españolas con negocios exclusivamente en territorio nacional.

b) Las Sociedades y demas Entidades jurídicas españolas que tengan negocios en el territorio nacional y en el extranjero, pero solo por los elementos de Activo situados en territorio nacional.

c) Las Sociedades y demas Entidades jurídicas extranje-

ras que realicen negocios en España por medio de establecimiento permanente, en cuanto a sus elementos de Activo sitos en territorio español.

2º. Para acogerse, será necesario que las Sociedades se comprometan voluntariamente a la aplicación del Plan General de Contabilidad.

Las Sociedades podran regularizar los valores contables de sus elementos patrimoniales, en la forma y amplitud contenida en la Instrucción. (26)

Normas sobre ampliaciones de Capital con cargo a dicha cuenta Regularización Decreto Ley 12/73 de 30 de Noviembre:

- Decreto Ley 13/1.975 de 17 de Noviembre (y Orden Ministerial de 9 - 12 - 1.975, BOE de 11 de Diciembre).

Articulo 10. Los aumentos de Capital que, a partir de la entrada en vigor de este Decreto Ley, y hasta el 31 - 12 - 1.976, efectuen las Sociedades cuyos titulos coticen en Bolsa, hubieran regularizado sus Balances y realicen actividades comprendidas en los sectores que previamente determine el Ministerio de Hacienda (por Orden de 9 - 12 - 1.975, sera de aplicación a todas las sociedades que cumplan los requisitos anteriores), disfrutaran de los siguientes beneficios:

a) Las acciones emitidas como consecuencia de tales ampliaciones, podran liberarse en la forma siguiente:

Hasta el 30% con cargo al saldo de la cuenta Regulariza

ción Decreto de Ley 12/1.973 de 30 de Noviembre.

El resto, mediante aportación efectiva de los accionistas.

b) Las operaciones previstas en este artículo están exentas de todos los tributos que les afecten.

- Real Decreto Ley 13/1.976 de 10 de Agosto.

Artículo 4º. Ampliaciones de capital:

1. Los aumentos de capital que a partir de la entrada en vigor de este Real Decreto Ley y hasta el 31 - 12 - 1.978 efectúen las Sociedades cuyos títulos coticen en Bolsa y hubieran regularizado sus balances, podrán realizarse de la siguiente forma:

Hasta un 60% de su importe con cargo al saldo de la cuenta Regularización Decreto Ley 12/1.973 de 30 de Noviembre.

El resto, mediante aportación efectiva de los accionistas. Esta aportación habrá de desembolsarse en el momento de la suscripción, al menos en la cantidad que corresponda al 25% del importe total de la ampliación.

2. Las operaciones previstas en el apartado anterior estarán exentas de los tributos que les afecten excepto del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos documentados.

- Real Decreto Ley 15/1.977 de 25 de Febrero sobre medidas fiscales, financieras y de inversión pública.

En su Título 6º establece:

1. Los aumentos de capital que efectuen las Sociedades cuyo capital no este representado por acciones o que estándolo no coticen en Bolsa, que hubieran regularizado sus balances, podran realizarse de la siguiente forma:

Hasta un 60% de su importe con cargo al saldo de la cuenta Regularización Decreto Ley 12/1.973 de 30 de Noviembre, previamente comprobado por la Administración.

El resto, mediante aportación efectiva de los accionistas, socios o partícipes. Esta aportación debera desembolsarse en el momento de la ampliación al menos en la cuantía que corresponde al 25% del aumento del capital.

5.1.2.4. Ley 50/1.977 de 14 de Noviembre sobre Medidas urgentes de reforma fiscal.

Título V "Regularización voluntaria de la situación fiscal".

En su artículo 31, establece: "Con los límites de valoración y la justificación establecidas en el artículo 13 del Texto refundido de la Ley de Regularización de Balances de 2 de Julio de 1.964, las empresas sujetas al Impuesto sobre Sociedades e Industrial - Cuota de Beneficios podran, con exención de cualquiera impuestos, gravámenes y responsabilidades de todo orden frente a la Administración, y en el plazo que medie entre la publicación de la presente Ley y el 30 de Junio de 1.978:

a) Hacer lucir en contabilidad, siempre que no constare en ella debiendo haber figurado, los bienes y derechos representativos de activos reales, tanto de caracter fijo como circulante, así como las obligaciones para terceros.

b) Incorporar en contabilidad la parte del coste de bienes de activo real ocultada en el momento de su adquisición.

c) Eliminar las cuentas de activo que no obstante carecer de contenido real, figuren en contabilidad como consecuencia de irregularidades contables, así como las cuentas de pasivo ficticio que correspondan a deudas inexistentes.

Los bienes derechos y obligaciones ocultos deberán existir efectivamente a la fecha de entrada en vigor de esta Ley.

Los bienes y derechos afectados por la regularización a que se refiere este titulo podran ser enajenados en cualquier momento, sin que se estime mas incremento de valor, a los efectos del Impuesto sobre Sociedades e Industrial - Cuota de Beneficios que el que resulte de la diferencia entre el regularizado y el de su enajenación, determinado conforma a las normas del impuesto correspondiente.

La exención a que se refiere este articulo comprendera todos los impuestos directos e indirectos cuyo ingreso en Hacienda fuera debido por la empresa que regularice su balance, hasta la fecha del primer balance que se cierre con posterioridad a la entrada en vigor de la presente Ley, balance en que se practicaran las ope-

raciones de regularización que la misma permite.

5.1.2.5. Ley 1/1.979 de 19 de Julio de Presupuestos Generales del Estado.

En su artículo 28, permite a los sujetos pasivos del Impuesto de Sociedades, actualizar los valores de sus activos fijos materiales, conforme a los coeficientes máximos que presenta.

- Real Decreto 2349/1.979 de 3 de Agosto.

Este Real Decreto regula el destino de la cuenta "Actualización Ley de Presupuestos de 1.979". En su artículo 2 dice: "La capitalización del saldo de la Cuenta, con las condiciones y requisitos señalados en este Real Decreto, podrán llevarse a cabo de una vez o en varias, en el plazo comprendido entre que dicho saldo haya sido comprobado y aceptado por la Inspección de Hacienda y el 31 de Diciembre de 1.984".

En su artículo 5 dice, entre otras cosas: "siempre que se cumplan los requisitos anteriores, la capitalización de la Cuenta estará exenta de todos los impuestos que puedan afectarla".(27)

5.1.2.6. Caracter positivo de la actualización de las cifras contables.

Las empresas, al actualizar el valor de sus cifras contables, intentan valorar en pesetas actuales los bienes que for-

man su activo, para tener de esta manera una información correcta del valor de los elementos patrimoniales.

"Toda la formulación contable reside en el postulado fundamental de la permanencia en el patrón monetario de medida, es decir, en la estabilidad monetaria. Cuando esta se altera, la contabilidad pierde su significado, su función representativa, y pasa a exponer un conjunto heterogeneo de valores no comparables entre si, porque vienen expresados en distintas unidades monetarias de medida que vienen dadas por los diversos poderes de adquisición del dinero correspondientes de las fechas en que fueron realizadas las inversiones". (28)

Pero tambien, las empresas desean calcular en valores actuales los costes derivados de dichos activos (costes de amortización, consumos de mercaderias etc.) para poder ofrecer la cifra del beneficio lo mas real posible al enfrentar dichos costes con los ingresos del ejercicio expresados en valores actuales.

Un gran problema que nos plantea la actualización de las cifras contables, es que la actualización que se efectúa no es periodica, esto es, la inflación tiene unas tasas crecientes anuales y sin embargo la rectificación de las cifras contables no se lleva a cabo periodicamente, sino en función de la promulgación de normas legales de Regularización (año 1.964, año 1.974...).

Las empresas revisan sus cifras contables, conforme a las tablas de coeficientes promulgadas, y en el ejercicio económico en el cual han efectuado la regularización o actualización, los costes por amortizaciones o por provisiones, entre otros, serán mas correctos porque solamente llevarán un ejercicio económico de retraso, y el beneficio será lo mas real posible, pues ha sido obtenido del enfrentamiento de ingresos en pesetas del ejercicio actual con gastos en pesetas del ejercicio anterior.

Pero a partir del ejercicio económico siguiente, como las cifras contables vuelven a estar desfasadas por la inflación, mientras que los ingresos se expresan en pesetas actuales, algunos de los gastos serán incorrectos al estar expresados en pesetas devaluadas.

De este modo, a medida que transcurren nuevos ejercicios económicos sin nuevas normas de regularización, el desfase entre los gastos medidos en pesetas de ejercicios anteriores y los ingresos medidos en pesetas actuales está produciendo unos beneficios nominales, que si la empresa no puede prever y da como reales, pueden arrastrarla hasta su propia descapitalización.

Muchas veces, los fondos de amortización serán totalmente incorrectos, por haber sido calculados sobre Activos valorados en monedas depreciadas, o por haber sido materializados en activos no revalorizables. Esto provocará que, cuando llegue el momento de la reposición, las empresas no cuenten con fondos suficientes para poder efectuarla, debiendo acudir para la obtención de los fon-

dos que no han "recuperado" a otras fuentes alternativas (Neto o Pasivo exigible).

"Todas las incorporaciones del Activo del Balance a la Cuenta de Resultados, si se efectúan según los procedimientos contables clásicos, es decir, por valores inventariados correspondientes a grados de inflación distintos del actual (precios históricos), son necesariamente heterogéneas con los ingresos y gastos que tienen una expresión monetaria en este ejercicio a través de la actividad corriente de cobros y pagos realizada por la empresa. Cuando como es normal, la variación en el grado de inflación es aditiva (inflación) el efecto inmediato de tal infravaloración de determinadas partidas del cargo de la Cuenta de Resultados (amortización de equipos industriales, coste de mercaderías vendidas adquiridas bastante tiempo atrás etc.) es ofrecer una cifra de beneficios contables superiores a los realmente obtenidos (en muchos casos pérdidas efectivas), beneficios que, por tanto solo son nominalmente y como consecuencia de una operación contable inadecuada a la realidad económica que ha de representar...

Al estimarse unas cuotas de amortización monetarias que no corresponden a los consumos reales de los equipos industriales expresados en la moneda vigente, en la que aparecen contabilizados los ingresos, se han registrado beneficios ficticios que han determinado el reparto de dividendos exagerados. Las cantidades que se han repartido como dividendos, han sido, en parte, pues, debidas a la liquidación de los equipos industriales. El telon monetario ha impedido ver el fenomeno real de la des capitalización ocurrido en la empresa, y solo transcurrido un plazo se experimentan las consecuencias del fenomeno al manifestarse la necesidad de incorporar a la empresa nuevos medios financieros que la compensen de la depauperación real experimentada". (29)

5.1.2.7. Caracter negativo de la capitalización.

Cuando las empresas deciden capitalizar las cuentas de Regularización (esto es, entregar acciones "liberadas" a los accionistas), no creen estar haciendo otra cosa que poner en valores actuales, la participación de los accionistas.

Ahora bien, a las acciones se les atribuye tres clases de valores: el valor nominal o valor impreso en el título (que recoge la parte alícuota del valor del capital que le corresponde);

el valor real o teórico (que vendrá en función del valor del Patrimonio Neto, obtenido a través de la información contable contenida en el Balance, y que representa el verdadero valor de la acción, difícil de calcular con exactitud, pues se pueden establecer distintos criterios de valoración para los elementos de la empresa, lo que puede reflejarse en diferentes valores teóricos para la acción); y, por último, el valor de mercado o de cotización (que se establece en función de la ley de la oferta y de la demanda del mercado de valores, influida por una serie de factores internos y externos a la empresa).

Cuando una empresa actualiza el valor de sus cifras contables a través de normas de regularización, el valor real o teórico de las acciones, calculado en función del balance actualizado, quedará automáticamente incrementado (recordemos, que en el Plan General de Contabilidad las cuentas de Regularización están incorporadas al Subgrupo 11, "Reservas"). Además, normalmente, el valor de las acciones en el mercado se incrementa también en época de inflación, como un bien más que resulta afectado por las tasas inflacionistas. El hecho de que resulte superior al Patrimonio Neto por acción, es un factor que puede influir de forma favorable en el mercado bursátil.

Las empresas que capitalizan las cuentas de Regularización se enfrentan con el problema de que las acciones nuevas no responden a un incremento real de la capacidad productiva. (El hecho de que una máquina aparezca valorada en pesetas actuales no significa que produzca más bienes que cuando lo estaba en pesetas deflacionadas). Sin embargo, si la empresa desea mantener un dividendo con

tante, deberá incrementar la proporción de dividendos a repartir; esto supondrá, en una primera aproximación, una disminución de los beneficios a retener (es decir de la Autofinanciación). Como el proceso inflacionista continúa, la disminución de la autofinanciación supondrá quizás que los beneficios a repartir sean nominales, ya que, como se ha señalado, en épocas de inflación el beneficio no se calcula correctamente. Esto provocará una descapitalización progresiva y, a la larga, se resentirán los valores teóricos de las acciones y los valores de mercado (aunque el valor nominal permanezca constante).

"Las Compañías sin recibir prácticamente nuevos recursos financieros que las permitan ampliar su dimensión económica, y con ello su ciclo de explotación obteniendo así mayores ingresos, han de satisfacer mayores cantidades a los accionistas, incluso manteniendo el mismo nivel de dividendos. Como es lógico, al no aumentar su dimensión económica por esta vía, y sin embargo tener que incrementar considerablemente el montante del beneficio repartible, su potencia para generar autofinanciación se reduce.

Esta política que aparentemente beneficia al accionista a corto plazo, produce en las Sociedades una erosión en su estructura económica y financiera". (30)

Como norma para actualizar las cifras contables, la Regu-

larización de Balances es positiva. Sin embargo, al haber permitido capitalizar los saldos de las Cuentas de Regularización, ha tenido efectos negativos tanto para las empresas españolas como para la Bolsa.

En los momentos actuales, dada la baja cotización en Bolsa de las acciones (inferior a veces al Valor nominal), emitir acciones parcialmente liberadas, es la única forma de poder colocar dichas acciones y obtener nuevos recursos financieros para la empresa por la vía de ampliaciones de Capital.

5.1.2.8. Problemática contable.

En algunos casos, las ampliaciones con cargo a cuentas de Regularización, no han supuesto incremento de recursos financieros. Por ejemplo:

- Capitalizamos el valor total de la Cuenta Regularización (Ley 76/1.961), entregando acciones totalmente "liberadas".

ACTIVO REAL	13.000.000	CAPITAL SOCIAL (10.000 acc):	10.000.000
		CUENTA REGULARIZACION (L.76/61)	3.000.000

Entregamos a los accionistas 3 acciones nuevas "liberadas" por cada 10 antiguas.

Las anotaciones contables efectuadas por la empresa serán:

3.000.000	ACCIONES EMITIDAS	a	CAPITAL SOCIAL	3.000.000
		x		

277

3.000.000 CTA. REGUL. (LEY 76/61)

a ACCIONES EMITIDAS 3.000.000

_____ X _____

Después de esta ampliación de capital, la Estructura Económica no ha variado:

ACTIVO REAL 13.000.000 CAPITAL SOCIAL (13.000 acc.) 13.000.000

En otros casos, las ampliaciones de capital con cargo a cuentas de Regularización, han supuesto incremento de recursos financieros. Por ejemplo:

- Parte de las acciones que se emitan con cargo a la Cuenta Regularización (Ley 76/1.961) son adquiridas por los productores a su servicio.

ACTIVO REAL 13.000.000 CAPITAL SOCIAL (10.000 acc.) 10.000.000

CTA.REG: (LEY 76/1.961) 3.000.000

La ampliación será de 3.000 acciones nuevas. De ellas, 2.000 serán para los accionistas en la proporción de 2 acciones nuevas "liberadas" por cada 10 acciones antiguas y las 1.000 acciones restantes serán ofrecidas a los trabajadores (más del 20% mínimo que marca la norma legal).

Las anotaciones contables que efectúa la empresa serán:

- Para reflejar la entrega de las acciones a los accionistas:

2.000.000 ACCIONES EMITIDAS	a	CAPITAL SOCIAL	2.000.000
	X		
2.000.000 CTA. REGUL. (LEY 76/1.961)			
	a	ACCIONES EMITIDAS	2.000.000
	X		

- Para reflejar la adquisición de las acciones restantes, por parte de los productores:

Valor de venta de las acciones a los productores:

Valor base:

Cotización media del trimestre anterior, deducido el importe del valor teórico del derecho de suscripción: 250%.

Ultima cotización con igual deducción: 260%.

Precio a pagar por el productor, el 80% del menor de los dos valores anteriores, 200%.

1.000.000 ACCIONES EMITIDAS	a	CAPITAL SOCIAL	1.000.000
	X		
2.000.000 BANCOS			
1.000.000 CTA. REGULARIZACION (LEY 76/1961)			
	a	ACCIONES EMITIDAS	1.000.000
	a	RESERVA ESPECIAL DE REGULARIZACION DE BALANCES	1.000.000
	a	PRIMA DE EMISION DE ACCIONES	1.000.000
	X		

Después de estas ampliaciones de capital, la Estructura Económica habrá experimentado un incremento:

ACTIVO REAL	15.000.000	CAPITAL SOCIAL(13.000 acc.)	13.000.000
		RVA. ESPECIAL DE REGULARIZACION DE BALANCES	1.000.000
		PRIMA DE EMISION ACCIONES	1.000.000

- Las acciones emitidas provienen de la capitalización de la Cuenta Regularización (Decreto Ley 12/1.973), éstas acciones no pueden estar "liberadas" más que en un 60% como máximo.

ACTIVO REAL	13.000.000	CAPITAL SOCIAL (10.000 acc.)	10.000.000
		REGULARIZACION (D.L.12/73)	3.000.000

Se capitaliza la cuenta Regularización (Decreto Ley 12/1.973) por el valor máximo permitido, entregando 1 acción nueva liberada en el 60%, por cada 2 acciones antiguas.

Las anotaciones contables efectuadas por la empresa serán:

5.000.000	ACCIONES EMITIDAS	a	CAPITAL SOCIAL	5.000.000
	_____		X _____	
3.000.000	REGULARIZACION (DECRETO LEY 12/1.973) (60%)			
2.000.000	BANCOS (40%)	a	ACCIONES EMITIDAS	5.000.000
	_____		X _____	

Después de esta ampliación de capital, la Estructura Económica habrá experimentado un incremento:

ACTIVO REAL 15.000.000 CAPITAL SOCIAL(15.000 acc.) 15.000.000

5.1.3. Con cargo a cuentas del Pasivo exigible.

(31)

Por conversión de obligaciones o bonos en acciones.

La Ley de Sociedades Anónimas en su artículo 95 dice:
"La Sociedad podrá aumentar su capital con sujeción a lo previsto en el artículo 84 de esta Ley, convirtiendo sus acciones en obligaciones cuando la conversión haya sido prevista en la emisión de estas últimas. Si no hubiera sido previsto será necesario:

1. El consentimiento de los obligacionistas afectados.

2. Que el valor nominal del conjunto de las acciones que han de recibirse no supere el valor de las obligaciones objeto de canje, calculado al tipo de emisión. En otro caso, la diferencia habrá de ser abonada por los obligacionistas o estar cubierta por las reservas libres o los beneficios de la sociedad.

No podrá la sociedad recurrir a este procedimiento de aumento de capital en el caso de que siendo el valor del patrimonio inferior a la cifra del Capital Social no proceda en

primer término a reducir su capital para restablecer el equilibrio con el patrimonio".

El artículo 165 del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1,979, dispone en el artículo 165, con referencia a la conversión, en su párrafo 4º: "Salvo que la Junta General acuerde otro procedimiento, los obligacionistas podrán solicitar en cualquier momento la conversión. En este caso, los administradores dentro del primer mes de cada semestre emitirán las acciones que corresponden a los obligacionistas que hayan solicitado la conversión durante el semestre anterior, e inscribirán durante el siguiente mes en el Registro Mercantil el aumento de capital correspondiente a las acciones emitidas".

La conversión de las obligaciones o bonos en acciones, puede suponer:

5.1.3.1. Incremento de los recursos financieros de la empresa.

Cuando el valor de las obligaciones a convertir es inferior al de las acciones objeto de canje y los obligacionistas cubren la diferencia de valor surgida en efectivo:

Conversión de obligaciones en acciones.

Tipo de canje 1 obligación por 1 acción.

Valor de conversión:

Obligaciones por su valor nominal (1.000 ptas.)

Acciones, por el valor de cotización 250%, valor no

minal de la acción 500 ptas.

La diferencia de valor es cubierta en efectivo por los obligacionistas.

Se convierten 5.000 obligaciones en acciones.

La problemática contable efectuada por la empresa, será:

6.250.000 ACCIONES A CANJEAR	a CAPITAL SOCIAL	2.500.000
	a PRIMA DE EMISION DE ACCIONES	3.750.000
_____ X _____		

por la emisión de 5.000 acciones de 500 ptas. valoradas a 1.250 ptas. que tenemos que entregar a los obligacionistas a cambio de sus obligaciones.

5.000.000 OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES CONVERTIBLES	
a A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	5.000.000
_____ X _____	

por el reconocimiento del vencimiento del pasivo a largo plazo, y su transformación en el momento actual de un pasivo exigible a corto plazo.

5.000.000 A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	
1.250.000 BANCOS	a ACCIONES A CANJEAR 6.250.000
_____ X _____	

por la entrega de las acciones por parte de la sociedad y por

la entrega de las obligaciones y de la liquidez por parte de los obligacionistas.

Esta conversión supondrá para la sociedad:

1.- Un incremento de recursos financieros por un importe de 1.250.000 ptas., materializado en cuentas de Tesorería.

2.- Un cambio en su Estructura Financiera, al disminuir el Pasivo exigible e incrementarse el Neto, lo cual supondrá mayor facilidad para obtener nuevos recursos financieros ajenos.

3.- Una disminución de las cargas financieras fijas, ya que hemos sustituido obligaciones por acciones, títulos de renta fija por títulos de renta variable, lo cual supondrá que la empresa no paga intereses, sino dividendos y estos pueden venir determinados en función de los resultados de la empresa.

4.- Pero además, como el valor nominal de los títulos ha variado, (antes tenía 5.000 obligaciones de 1.000 ptas.) la salida de liquidez en el futuro será menor, si la tasa de interés coincide con el dividendo, pues se paga la rentabilidad de los valores en función del nominal.

5.1.3.2.- Ninguna variación en los recursos financieros, únicamente cambio cualitativo en la Estructura Financiera.

Sustitución de un Pasivo Exigible por Neto.

284

Esta situación se produce, cuando coincide el valor de las obligaciones a convertir con el de las acciones a canjear.

Conversión de obligaciones en acciones:

Tipo de canje 1 obligación por 1 acción.

Valor de conversión:

Obligaciones por su valor nominal (1.000 ptas.)

Acciones, por el valor de cotización 200%, valor nominal de la acción 500 ptas.

Se convierten 5.000 obligaciones en acciones.

La problemática contable efectuada por la empresa, - será:

5.000.000	ACCIONES A CANJEAR a CAPITAL SOCIAL	2.500.000
	a PRIMA EMISION ACC.	2.500.000
	_____ X _____	

por la emisión de las 5.000 acciones de valor nominal 500 ptas. valoradas a 1.000 ptas., que tenemos que entregar a los obligacionistas a cambio de sus obligaciones.

5.000.000 OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES CONVERTIBLES

	a A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	5.000.000
	_____ X _____	

por el reconocimiento del vencimiento del pasivo a largo plazo, y su transformación en el momento actual en un pasivo exigible a corto plazo.

285

5.000.000 A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR

	a ACCIONES A CANJEAR	5.000.000
_____	X _____	

por la entrega de las acciones por parte de la sociedad y por la entrega de las obligaciones por parte de los obligacionistas.

Esta conversión supondrá para la sociedad:

1.- Un cambio en su Estructura Financiera, al disminuir el Pasivo exigible e incrementarse el Neto, lo cual supondrá mayor facilidad para obtener nuevos recursos financieros ajenos.

2.- Una disminución de las cargas financieras fijas, ya que hemos sustituido obligaciones por acciones, títulos de renta fija por títulos de renta variable, lo cual supondrá que la empresa no paga intereses, sino dividendos, y estos pueden venir determinados en función de los resultados de la empresa.

3.- Como en el caso anterior, el número de títulos ha disminuido; por lo tanto, el costo de los mismos ha variado en la misma proporción.

- Tampoco habría variación en los recursos financieros, cuando:

I) Se canjean obligaciones por acciones, de igual valor nominal, en la proporción de 1 obligación por 1 acción, -

los dos títulos valorados al nominal.

Problemática contable efectuada por la empresa, en el caso de convertir 5.000 obligaciones:

5.000.000	ACCIONES A CANJEAR	a	CAPITAL SOCIAL	5.000.000
		X		

por la emisión de las 5.000 acciones de valor nominal 1.000 ptas que tenemos que entregar a los obligacionistas a cambio de sus obligaciones.

5.000.000	OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES CONVERTIBLES	
	a A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	5.000.000
	X	

por el reconocimiento del vencimiento del pasivo a largo plazo, y su transformación en el momento actual en un pasivo exigible a corto plazo.

5.000.000	A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	
	a ACCIONES A CANJEAR	5.000.000
	X	

por la entrega de las acciones por parte de la sociedad y por la entrega de las obligaciones por parte de los obligacionistas.

II) Se canjean obligaciones por acciones, en la proporción de 1 obligación por 2 acciones, valoradas al nominal. Siendo el valor nominal de las obligaciones de 1.000 ptas. y el

valor nominal de las acciones de 500 ptas.

Problemática contable efectuada por la empresa, en -
el caso de convertir 5.000 obligaciones:

5.000.000 ACCIONES A CANJEAR	a	CAPITAL SOCIAL	5.000.000
_____	X	_____	

por la emisión de 10.000 acciones de valor nominal 500 ptas.,
que tenemos que entregar a los obligacionistas a cambio de sus
5.000 obligaciones.

5.000.000 OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES CONVERTIBLES	
a A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	5.000.000
_____	X _____

por el reconocimiento del vencimiento del pasivo a largo plazo,
y su transformación en el momento actual de un pasivo exigible
a corto plazo.

5.000.000 A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	
	a ACCIONES A CANJEAR 5.000.000
_____	X _____

por la entrega de las 10.000 acciones por parte de la sociedad
y por la entrega de las 5.000 obligaciones por parte de los
obligacionistas.

Estas conversiones, aunque su problemática contable
haya sido similar, supondrán distintos efectos para la socie-
dad.

Con respecto a la Primera conversión:

1.- Un cambio en su Estructura Financiera, al disminuir el Pasivo exigible e incrementarse el Neto, lo cual supondrá mayor facilidad para la obtención de nuevos recursos financieros ajenos.

2.- Una disminución de las cargas financieras fijas, ya que hemos sustituido obligaciones por acciones, títulos de renta fija por títulos de renta variable, lo cual supondrá que la empresa no paga intereses, sino dividendos; y estos deben venir determinados en función de los resultados de la empresa.

3.- El número de títulos permanece constante, el mayor o menor coste para la empresa, vendrá en función de la rentabilidad pactada con las obligaciones y con la rentabilidad esperada de las acciones.

Con respecto a la Segunda conversión:

Los dos primeros efectos se mantienen, pero en este segundo caso el número de títulos se ha incrementado; sin embargo, no tiene por qué suponer un mayor coste para la empresa, - pues las rentabilidades de los valores vienen en función del valor nominal, y el valor nominal de dos acciones es equivalente al valor nominal de una obligación. Como en el caso anterior, el mayor o menor coste para la empresa, vendrá en función de la rentabilidad acordada con los accionistas y los obligacionistas.

III) Se canjean obligaciones por acciones; las obligaciones se valoran al nominal, 1.000 ptas. y las acciones al valor de cotización 220%, siendo el valor nominal 500 ptas. - Las diferencias de valor serán cubiertas por la propia sociedad con cargo a cuentas de Reservas libres o Beneficios.

La Problemática contable efectuada por la empresa en el caso de conversión de 5.000 títulos sería:

5.500.000	ACCIONES A CANJEAR a CAPITAL SOCIAL	2.500.000
	a PRIMA DE EMISION DE ACCIONES	3.000.000
_____ X _____		

por la emisión de las 5.000 acciones de valor nominal 500 ptas. valoradas a 1.100 ptas. que tenemos que entregar a los obligacionistas a cambio de sus obligaciones.

5.000.000	OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES CONVERTIBLES	
	a A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	5.000.000
_____ X _____		

por el reconocimiento del vencimiento del pasivo a largo plazo, y su transformación en el momento actual de un pasivo exigible a corto plazo.

5.000.000	A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	
500.000	RESERVAS VOLUNTARIAS o PERDIDAS Y GANANCIAS	
	a ACCIONES A CANJEAR	5.500.000
_____ X _____		

por la entrega de las acciones por parte de la sociedad y por

la entrega de las obligaciones por parte de los obligacionistas.

Este caso es similar a los anteriores, pues el cambio de la Estructura Financiera, es únicamente la disminución del Pasivo exigible y por igual cuantía incrementarse el Neto, ya que la disminución de las Reservas Voluntarias o Pérdidas y Ganancias, queda compensado por la cuantía incrementada en la cuenta de Prima de emisión de acciones.

IV) Se canjean obligaciones por acciones; las obligaciones se valoran por el nominal (1.000 ptas.) y las acciones al valor de cotización (50%), siendo el valor nominal de las acciones de 1.000 ptas.

El canje será de una obligación por dos acciones. La diferencia deberá ser cubierta por la Sociedad con cargo a - cuentas de Reservas libres o cuentas de Beneficios. El artículo 95 de la Ley de Sociedades Anónimas, en su párrafo tercero, establece: "Que el valor nominal del conjunto de las acciones que han de recibirse no supere el valor de las obligaciones objeto de canje, calculado al tipo de emisión. En otro caso, la diferencia habrá de ser abonada por los obligacionistas o estar cubierta por las reservas libres o los beneficios de la sociedad".

La Problemática Contable de la sociedad en el caso de conversión de 5.000 obligaciones, sería:

10.000.000	ACCIONES A CANJEAR	a	CAPITAL SOCIAL	10.000.000
	X			

por la emisión de las 10.000 acciones de valor nominal 1.000 -
ptas. que tenemos que entregar a los obligacionistas a cambio
de sus obligaciones.

5.000.000 OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES CONVERTIBLES

a A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR 5.000.000

_____ X _____

por el reconocimiento del vencimiento del pasivo a largo plazo,
y su transformación en el momento actual de un pasivo exigible
a corto plazo.

5.000.000 A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR

5.000.000 RESERVAS VOLUNTARIAS o PERDIDAS Y GANANCIAS

a ACCIONES A CANJEAR 10.000.000

_____ X _____

por la entrega de las acciones por parte de la sociedad y por
la entrega de las obligaciones por parte de los obligacionis-
tas.

Esta conversión supondrá para la sociedad:

1º.- Un cambio en su Estructura Financiera, al dismi-
nuir el Pasivo exigible y los Recursos Autogeneradores e incre-
mentarse el Neto a través de la cuenta de Capital Social.

2º.- Cambiar cargas financieras fijas (intereses), -
por cargas financieras variables (dividendos), pero como el nú-
mero de títulos se ha duplicado, el coste se habrá incrementa-

do al tener un número mayor de títulos con un valor nominal constante de 1.000 ptas., a los cuales se debe asegurar el pago de una rentabilidad.

32.- Sustituir Autofinanciación por Capital Social. Los Recursos Autogenerados no tienen un coste real mientras - que el Capital Social si, era más favorable para la sociedad la situación financiera anterior:

OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES CONVERTIBLES	5.000.000
CTA. DE RESERVAS VOLUNTARIAS o P. y G.	5.000.000

que la situación financiera actual en la cual se han sustituido estas dos cuentas anteriores por la de :

CAPITAL SOCIAL (10.000 nuevas acciones)	10.000.000
---	------------

5.1.3.3. Disminución de los recursos financieros de la empresa.

Cuando el valor de las obligaciones a convertir es superior al valor de las acciones a canjear, la diferencia será cubierta por la propia sociedad.

Conversión de obligaciones en acciones. Tipo de canje 1 obligación por 1 acción. Valor de la conversión: Las obligaciones por su valor de reembolso, siendo el valor nominal de 1.000 ptas. Las acciones por su valor nominal 1.000 ptas. Las diferencias de valor serán cubiertas en efectivo por la sociedad.

La Problemática Contable efectuada por la empresa en el caso de conversión de 5.000 títulos:

5.000.000	ACCIONES A CANJEAR	a	CAPITAL SOCIAL	5.000.000
		X		

por la emisión de las 5.000 acciones que tenemos que entregar a los obligacionistas a cambio de las obligaciones.

5.500.000	OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES CONVERTIBLES			
	a	A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR	5.500.000	
		X		

por el reconocimiento del vencimiento del pasivo a largo plazo, y su transformación en el momento actual de un pasivo exigible a corto plazo.

5.500.000	A.N.C. POR OBLIGACIONES A CONVERTIR			
	a	ACCIONES A CANJEAR	5.000.000	
	a	TESORERIA	500.000	
		X		

por la entrega por parte de la sociedad de las acciones y el efectivo, y por parte de los obligacionistas de las obligaciones.

Esta conversión supondrá para la sociedad:

12.- Una disminución de los recursos financieros, lo cual en los momentos actuales presenta un grave problema, ya - que las empresas padecen de falta de liquidez.

22.- La transformación de un título de renta fija en un título de renta variable; esto únicamente supondrá una ventaja para la sociedad, si el dividendo establecido por acción, es inferior al coste financiero del interés de las obligaciones.

5.1.3.4. CLAUSULA ANTIDILUCION

La Cláusula antidilución surge para defensa de los - intereses de los obligacionistas, en el momento de la conversión de sus valores en acciones.

"Los adquirentes de obligaciones convertibles deben asegurarse de que sus derechos como accionistas en potencia no corren el peligro de verse lesionados en el caso de una emisión de acciones nuevas entre el momento de la emisión de las obligaciones convertibles y aquel en que finaliza el periodo de su convertibilidad. Como es obvio, un aumento del número de acciones implica la reducción del valor intrínseco de cada una de ellas y resulta equitativo ya sea de hacer que participen los tenedores de obligaciones convertibles en las emisiones nuevas a igual título que los accionistas y teniendo en cuenta el número de acciones potenciales que poseen, ya sea reduciendo el tipo de conversión o su precio para ajustarlo al

nuevo valor de las acciones. Estas medidas llamadas "Clausulas antidilución", se adoptan en el momento de la emisión de obligaciones convertibles". (32)

El valor de canje de las obligaciones suele ser fijado en función de su valor nominal, pero el valor de canje de las acciones suele ser fijado en función de su valor efectivo, que en el caso de acciones con cotización oficial, se establece en función del cambio medio producido en una determinada Bolsa de Valores.

El período de aplicación de la "Clausula antidilución" es de tres o seis meses anteriores a la conversión de las obligaciones en acciones, para fijar el tipo de cambio medio.

Se aplica la "clausula antidilución", cuando en dicho período de tiempo, la Sociedad realice alguna ampliación de la cifra del Capital Social con derecho preferente de suscripción.

"Otro factor que puede provocar un cambio en el precio y la razón de conversión es una característica corriente de prácticamente todos los convertibles, la clausula que protege al convertible contra la dilución por división de acciones, dividendos en acciones y la venta de acciones a bajo precio (como en una oferta de derechos)."

La clausula actua reduciendo el cambio medio de conversión, para que el obligacionista no pague un valor superior por la acción, que el pactado en las condiciones de conversión.

$$C_m - D_s \frac{N}{D} \quad (34)$$

Cm = Cambio medio de las acciones.

Ds = Cambio medio del Derecho de suscripción.

N = Número de días hábiles transcurridos entre el comienzo del período de cómputo y el primer día fijado para el comienzo de la ampliación de capital con derecho preferente de suscripción.

D = Número total de días hábiles que integran el período de cómputo.

Veamos mediante un ejemplo el funcionamiento de la "clausula antidilución":

Una determinada Sociedad va a proceder a la conversión de 5.000 obligaciones en acciones. A efectos del canje las obligaciones serán valoradas por su valor nominal: 1.000 ptas. y las acciones al cambio medio de cotización de una determinada Bolsa de Valores, durante el trimestre anterior, con una rebaja de 30 enteros. El valor nominal de las acciones es de 1.000 ptas. Las diferencias de valor surgidas entre las acciones y las obligaciones, serán cubiertas en efectivo por los obligacionistas.

La conversión tendrá lugar en el mes de Mayo.

El período, fijado para determinar el tipo de cambio es Febrero, Marzo y Abril.

Cotización media de las acciones en Febrero, 200%.

Cotización media de las acciones en Marzo, 200%.

Cotización media de las acciones en Abril, 140%.

El día 1 de Marzo, la sociedad realizó una ampliación de capital con derecho preferente de suscripción, lo cual originó el descenso de cotización de las acciones.

Cambio medio de las acciones: $\frac{200 + 200 + 140}{3} = 180\%$

Valor del cambio medio 180%, menos la rebaja de 30 enteros ofrecida, las acciones se valoran a efectos del canje al 150 %, lo cual significa que el precio que deberían pagar los obligacionistas por estas acciones sería superior al valor actual de su cotización.

Si el obligacionista adquiriera las acciones en Bolsa, únicamente tendría que pagar por ellas 1.400 ptas. Pero a él, sin embargo, la sociedad se las ofrece a 1.500 ptas., después de "concederle una rebaja" de 300 ptas.

Por lo tanto, para que el obligacionista no salga perjudicado, deberá aplicarse la "cláusula antidilución".

El número de días hábiles ha sido de 12 días en cada uno de los meses que forman el período de cómputo.

Cambio medio de las acciones con la rebaja ofrecida por la sociedad: 1.500 ptas.

Cotización media del Derecho preferente de suscripción; este valor vendrá dado por el mercado y podemos hacerle coincidir con el valor que teóricamente valdría, si la bajada - en Bolsa de la cotización viniera en función de este valor : - 600 ptas.

El numerador sería los días transcurridos a lo largo de los meses de Febrero y Marzo, antes de producirse la ampliación con derecho preferente de suscripción, total 24 días.

El denominador sería, el número total de días hábiles del período de cómputo, esto es 36 días.

El valor que tendría que pagar el obligacionista por las acciones, al aplicarse la "clausula antidilución", sería:

$$1.500 - 600 \frac{24}{36} = 1.500 - 400 = 1.100 \text{ ptas.}$$

El obligacionista paga por las acciones, el precio - justo estipulado, lo que le costarían en el mercado, menos la rebaja pactada por la sociedad de 30 enteros.

5.2. Ampliaciones de capital por nuevas aportaciones que suponen incrementos en la estructura financiera.

5.2.1. Por la emisión de acciones a la par, o por un valor superior al nominal.

Por tanto, una forma de obtención de recursos financieros consiste en la ampliación de capital, cuando las acciones se emiten por su valor nominal o por un valor superior, para ser ofrecidas en el mercado de capitales a los inversores (ya sean antiguos o nuevos accionistas).

En esta forma de ampliación de capital, existe el derecho preferente de suscripción para los antiguos accionistas, pero su valor podrá ser nulo, cuando las acciones se emitan por un valor en torno al de cotización de las mismas.

La empresa, al elegir esta fuente para la obtención de nuevos recursos financieros, puede hacerlo para conseguir alguna de estas ventajas:

- Permanencia de los recursos.
- Menor coste financiero de los recursos.

5.2.1.1. Emisión de acciones a la par.

Si la emisión de las acciones es a la par, las variaciones en sus estructuras económica y financiera serán:

- Antes de la ampliación de capital:

300

Activo Circulante			Neto
Activo Fijo			Pasivo Exigible

- Después de la ampliación, la anotación contable -
efectuada será:

TESORERIA

ACCIONISTAS CAPITAL SIN DESEMBOLSAR

a CAPITAL SOCIAL
_____ X _____

Suponiendo que sólo se exija en el momento de la sus-
cripción de las acciones el desembolso mínimo (del 25% del va-
lor nominal), tal como se establece en la Ley de Sociedades -
Anónimas, (Artículo 90. Al tratar de las Ampliaciones de Capi-
tal, dice: "El acuerdo de emisión de nuevas acciones deberá fi-
jar las condiciones en que habrá de realizarse la parte del ca-
pital que no se desembolse al suscribirlas, y que no podrá exce-
der del 75% del valor nominal de cada acción suscrita...").

Δ A.C. (debido al Δ del C.S.)			Δ Neto (debido al Δ del C.S.)
Activo Circulante			Neto
Activo Fijo			Pasivo Exigible

5.2.1.2. Emisión de acciones sobre la par.

Si la emisión de las acciones es por un valor superior al nominal, esto es, con "Prima de emisión de acciones", las variaciones en sus estructuras económica y financiera, serán mas elevadas, ya que con un mismo número de acciones, entran más recursos financieros en la empresa.

- Antes de la ampliación de capital:

Activo Circulante			Neto
Activo Fijo			Pasivo Exigible

- Después de la ampliación, la anotación contable -
efectuada será:

TESORERIA

ACCIONISTAS CAPITAL SIN DESEMBOLSAR

ACCIONISTAS PRIMA DE EMISION SIN DESEMBOLSAR

a CAPITAL SOCIAL

a PRIMA DE EMISION DE ACCIONES

X

Si bien la Ley de Sociedades Anónimas y el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, establecen las normas sobre el desembolso mínimo y la exigibilidad de

la parte no desembolsada, con respecto a la cifra del Capital Social suscrito, no establecen ninguna norma con respecto al sesembolso y a la exigibilidad de la parte no desembolsada de la cifra de la "Prima de emisión de acciones".

Δ A.C. (debido al Δ de la P.e.a.)			Δ Neto (debido al Δ de la P.e.a.)
Δ A.C. (debido al Δ del C.S.)			Δ Neto (debido al Δ del C.S.)
Activo Circulante			Neto
Activo Fijo			Pasivo Exigible

5.2.2. Por la emisión de nuevas acciones para recibir una aportación no dineraria.

En esta ampliación de capital, la empresa no busca la obtención de disponibilidades financieras, sino, directamente la obtención de elementos del Activo (tanto Fijo como Circulante), que tuviera necesidad de adquirir, para su funcionamiento. A este tipo de aportaciones no dinerarias se las denomina aportaciones "in natura".

La Ley de Sociedades Anónimas, en su artículo 90, establece las condiciones que deben cumplirse en la Sociedad, para poder efectuar una ampliación de capital por aportaciones no di-

nerarias y señala: "... En caso de aportaciones no dinerarias, - el acuerdo se adoptará con conocimiento de la Memoria e informe a que se refiere el párrafo 2º del artículo 17 de esta Ley, así como el nombre del aportante, y determinará el número de acciones que han de entregarse y las garantías adoptadas para la ejecución del compromiso, según la naturaleza de los bienes en que la aportación consista. A esta clase de aportaciones se aplicará lo dispuesto en los artículos 31 y 31 de esta Ley".

En el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, aparecen recogidas las condiciones para las ampliaciones de capital por aportaciones no dinerarias en su artículo 132, que determina: "Aumento con Aportaciones no Dinerarias. Cuando para el aumento hayan de realizarse aportaciones no dinerarias será preciso que al tiempo de la convocatoria de la Junta se ponga a disposición de los accionistas en la forma prevista en el artículo 126, número 3º, una memoria de los administradores en la que se describan con detalle las aportaciones proyectadas, el nombre del aportante, el número y valor nominal de las acciones que hayan de entregarse y las garantías adoptadas, según la naturaleza de los bienes en que la aportación consiste, y un informe elaborado bajo su propia responsabilidad por un perito nombrado por el Juez, en el que se describan y valoren las aportaciones proyectadas.

A esta clase de aportaciones se aplicará lo dispuesto en el artículo 34".

Tanto la Ley de Sociedades Anónimas, como el Anteproyecto de Ley, pretenden, en su articulado, dictar las normas para que las Sociedades puedan controlar la valoración de las aportaciones no dinerarias.

El artículo 31 de la Ley de Sociedades Anónimas, establece: "Las aportaciones dinerarias deberán realizarse en moneda nacional. Si la aportación fuera en moneda extranjera, se determinará la equivalencia en moneda nacional con arreglo a la Ley.

Si la aportación consistiere en bienes muebles o inmuebles o derechos asimilados a ellos, el aportante estará obligado a la entrega y saneamiento de la cosa objeto de la aportación en los términos establecidos por el Código Civil para el contrato de compraventa y se aplicarán las reglas del Código de Comercio sobre este mismo contrato en punto a transmisión de riesgos.

Si la aportación consistiere en un derecho de crédito, el aportante responderá de la legitimidad de éste y de la solvencia del deudor. Si se aportase una empresa o establecimiento mercantil o industrial, se aplicará a la transmisión el artículo 1.532 del Código Civil".

El artículo 32 de dicha Ley, a su vez, estipula: "Los administradores de la sociedad anónima, dentro del plazo de cuatro meses, a contar desde su constitución, están obligados a revisar la valoración de las aportaciones no dinerarias.

Dentro de los cuatro meses siguientes, cualquier accionista podrá solicitar del Juez de Primera Instancia el nombramiento de un perito, que revisará la valoración efectuada por los administradores.

El Juez decidirá cual de las dos valoraciones es la justa, y, en consecuencia, resolverá sobre las costas.

Hasta que esta revisión no se realice o transcurra el plazo en que puede solicitarse, los accionistas aportantes ni podrán obtener los títulos definitivos de sus acciones.

Si la revisión demuestra que el valor de los bienes aportados es inferior a la cifra inicialmente asignada a las aportaciones, el socio aportante deberá optar entre que se le anulen las acciones equivalentes a la diferencia, separarse de la sociedad o completar en dinero esa diferencia. En los dos primeros casos, la sociedad reducirá su capital en la medida correspondiente si en el plazo de un mes no fuesen nuevamente suscritas a metálico las acciones...".

En el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, estos dos artículos son contemplados con unos criterios similares, en los artículos 34, 35 y 36 respectivamente.

"Persigue, pues, la Ley con este proceso cautelar que el Capital Social este materializado en activos reales, cuyos valores sean los más equivalentes posibles, defen-

diendo con ello, y una vez más, los intereses de socios y acreedores". (35)

Cuando la ampliación de la cifra del Capital Social es para recibir aportaciones no dinerarias, no existe el derecho preferente de suscripción para los antiguos accionistas.

"Como puede suponerse, en los casos de ampliación con aportaciones no dinerarias, no puede existir derecho de preferencia de suscripción a favor de los antiguos accionistas". (36)

Al tratar de la Exclusión del derecho preferente de suscripción, el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, en su artículo 137, establece: (párrafo 4º) "...Tampoco habrá lugar al derecho preferente de suscripción, cuando el aumento de capital se haga mediante aportaciones no dinerarias...".

De esto se deduce, que el valor de las nuevas acciones que se emitan para pagar la aportación "in natura" deberán tener un valor equivalente al de las antiguas acciones de la Sociedad, para que los antiguos accionistas no salgan perjudicados.

El valor de las nuevas acciones, podrá venir dado en función de dos clases de valores:

- Valor de cotización de las acciones.
- Valor teórico o de balance de las acciones.

En el caso de que la Bolsa fuera un reflejo de la realidad de las empresas, el valor de cotización debería coincidir o aproximarse al valor teórico o de balance, y de esta manera, la participación de los antiguos accionistas en la empresa, no se vería afectada por la ampliación de capital para recibir una aportación no dineraria.

Es por ello que, si la empresa tiene "Recursos autogenerados" que representan la parte de los beneficios que los antiguos accionistas han dejado de percibir y permanecen en la empresa, las nuevas acciones deberán ser emitidas con "Prima de emisión" y el valor de esta prima, deberá ser equivalente a la proporción de los "Recursos autogenerados" que corresponden a cada acción.

En las ampliaciones de capital por aportaciones no dinerarias, las anotaciones contables que se efectúan en la empresa serán:

ACCIONES PROPIAS (ARTICULO 32 LEY SOCIEDADES ANONIMAS)

a CAPITAL SOCIAL

a PRIMA DE EMISION DE ACCIONES

_____ X _____

La cuenta de Acciones propias (artículo 32 Ley Sociedades Anónimas) que es la subcuenta 1930, del Plan General de Contabilidad, pertenece a la cuenta 193, Acciones propias en si-

tuaciones especiales, dentro del Subgrupo 19, Situaciones transitorias de financiación.

Dicha cuenta recoge el valor de las acciones que la empresa ha emitido para pagar la aportación no dineraria y que no serán entregadas al accionista aportante, permaneciendo en la empresa, hasta que no transcurran los plazos establecidos por la Ley.

CUENTA DE ACTIVO	a	ACCIONISTA POR APORTACIONES NO DINERARIAS
_____	X	_____

La cuenta de Activo (ya sea Fijo o Circulante), recoge la recepción del bien objeto de la aportación no dineraria por parte de la Sociedad. La cuenta Accionista por aportaciones no dinerarias, recoge el reconocimiento de una deuda por parte de la empresa con el accionista aportante, que ha entregado el bien, y sin embargo están pendientes de ser entregados los títulos definitivos.

Cuando termina el plazo de valoración marcado por la Ley, y suponiendo que la valoración inicial fuese la correcta, se entregan los títulos definitivos al accionista aportante:

ACCIONISTA POR APORTACIONES NO DINERARIAS	a	ACCIONES PROPIAS (ARTICULO 32 LEY DE SOCIEDADES ANONIMAS)
_____	X	_____

5.2.3. Por la emisión de nuevas acciones para recibir una empresa o sociedad (fusión por absorción).

Una de las formas de ampliación de capital es aquella que realiza la sociedad absorbente para recibir el patrimonio de la sociedad absorbida. (37)

Esta forma puede considerarse como una modalidad dentro de las aportaciones no dinerarias; el matiz principal reside en que, en vez de consistir la aportación en uno o varios elementos del activo, se trata, precisamente, de una empresa o sociedad en su totalidad.

"Para la sociedad absorbente será el caso de una ampliación de capital por aportaciones no dinerarias". (38)

La sociedad que amplía capital para recibir el patrimonio de una o varias empresas, debe emitir un número de acciones cuyo valor sea igual al valor de los patrimonios que recibe, para evitar de esta manera, que salgan perjudicados sus propios accionistas o los accionistas de la sociedad absorbida.

"En general la absorción constituye para la sociedad absorbente una ampliación de capital. Esta emite una nueva serie de acciones que atribuyen a la sociedad absorbida en remuneración de su aportación en especie".

(39)

En virtud de la absorción, se llega a una integración de patrimonios y de socios, en una sola sociedad, la absorbente, que es la que persiste.

"Para que la fusión en sentido riguroso se realice, además de la confusión de patrimonios es necesaria la agrupación de socios".
(40).

Sociedad Absorbente (Sociedad ALFA)

Activo Circulante			Neto
Activo Fijo			Pasivo Exigible

Sociedad Absorbida (Sociedad BETA)

Activo Circulante			Neto
Activo Fijo			Pasivo Exigible

Después del acto de la absorción, la sociedad ALFA, - ha realizado una ampliación de capital, en la cuantía suficiente para recibir el patrimonio de la Sociedad BETA, que desaparece.

Sociedad ALFA

Activo Circulante			Cap.Social
			Prima e.a.
Activo Circulante			Neto
Activo Fijo			Pasivo Exigible
Activo Fijo			Pasivo Exigible

Las anotaciones contables efectuadas por la sociedad absorbente, serán:

- Por la ampliación de capital

ACCIONES EMITIDAS	a	CAPITAL SOCIAL
	a	PRIMA EMISION DE ACCIONES
_____	X	_____

- Por la recepción de los bienes, derechos y obligaciones de la sociedad absorbida, y el reconocimiento de la deuda que tiene la sociedad absorbente con los socios de la sociedad absorbida.

CUENTAS DE ACTIVO REAL a CUENTAS DE PASIVO EXIGIBLE
 a SOCIEDAD ABSORBIDA

X

- Por el pago a los accionistas de la sociedad absorbida, con las acciones que ha emitido al efecto.

SOCIEDAD ABSORBIDA	a	ACCIONES EMITIDAS
_____	x	_____

En esta modalidad de ampliación de capital, tampoco existe, para los antiguos accionistas, la facultad de ejercer el derecho preferente de suscripción, ya que las acciones que se emiten deben servir única y exclusivamente para pagar a los accionistas de la sociedad absorbente.

Esta exclusión de derecho preferente de suscripción aparece contenida en el artículo 137 del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, cuando en su párrafo cuarto dice: "Tampoco habrá lugar al derecho de suscripción preferente cuando el aumento de capital se haga mediante aportaciones no dinerarias o se deba a la conversión de obligaciones en acciones o a la absorción de otra sociedad".

Es pues, por esta exclusión del derecho preferente de suscripción, por lo que las acciones que se emiten deben serlo por un valor tal que no produzcan "dilución" a los antiguos accionistas.

"La Prima de emisión de acciones tiende a evitar la dilución al equiparar el valor de las participaciones en el patrimonio de la Sociedad absorbente, después de realizada la absorción, de los accionistas de ambas empresas" (41)

Ahora bien, el valor de las acciones también debe responder a una valoración real e igual al Patrimonio Neto recibido de la sociedad absorbida, para que los accionistas de la sociedad absorbente no salgan perjudicados; es por esto, que la valoración debe hacerse en equilibrio de patrimonios.

PATRIMONIO NETO SOCIEDAD ABSORBIDA = VALOR REAL DE LAS ACCIONES
EMITIDAS POR LA SOCIEDAD
ABSORBENTE

6. Análisis de ampliaciones del Capital Social en las sociedades españolas que cotizan en Bolsa.

Un análisis de las ampliaciones de capital de empresas que cotizan en Bolsa, a lo largo de doce meses (desde 1 de Octubre de 1.978 a 30 de Septiembre de 1.979), nos permitirá ver, de qué forma se han efectuado dichas ampliaciones.

El número total de sociedades que ampliaron capital a lo largo de esos doce meses y que cotizaban sus acciones en Bolsa (Madrid, Barcelona y Bilbao), fué el siguiente:

Cuarto trimestre de 1.978	:	70 empresas	(59,8% aproximada.)
Primer trimestre de 1.979	:	14 empresas	(12,0% ")
Segundo trimestre de 1.979	:	17 empresas	(14,5% ")
Tercer trimestre de 1.979	:	16 empresas	(13,7% ")
TOTAL		117 empresas	100%

Ampliaciones de capital que suponen entrada de recursos financieros:

- Ampliaciones de capital por un valor superior al nominal (con "Prima de emisión de acciones")

Cuarto trimestre de 1.978	:	1 empresa	(1,4% aproximadamente)
Primer trimestre de 1.979	:	1 empresa	(7,1% ")
Segundo trimestre de 1.979	:	-	
Tercer trimestre de 1.979	:	-	
TOTAL		2 empresas	(1,7% aproximadamente)

- Ampliaciones de capital por el valor nominal (a la par).

Cuarto trimestre de 1.978	:	9 empresas	(13% aproximadamente)
Primer trimestre de 1.979	:	8 empresas	(57,2% ")
Segundo trimestre de 1.979	:	6 empresas	(35,6% ")
Tercer trimestre de 1.979	:	2 empresas	(12,5% ")
TOTAL		25 empresas	(21,3% aproximadamente)

- Ampliaciones de capital por un valor inferior al valor nominal (parcialmente liberadas con cargo a cuentas de Regularización o de Reservas).

Cuarto trimestre de 1.978	:	52 empresas	(74,3% aproximadamente)	
Primer trimestre de 1.979	:	4 empresas	(28,6%	")
Segundo trimestre de 1.979	:	9 empresas	(53%	")
Tercer trimestre de 1.979	:	6 empresas	(57,5%	")
		<hr/>		
TOTAL		71 empresas	(60,7% aproximadamente)	

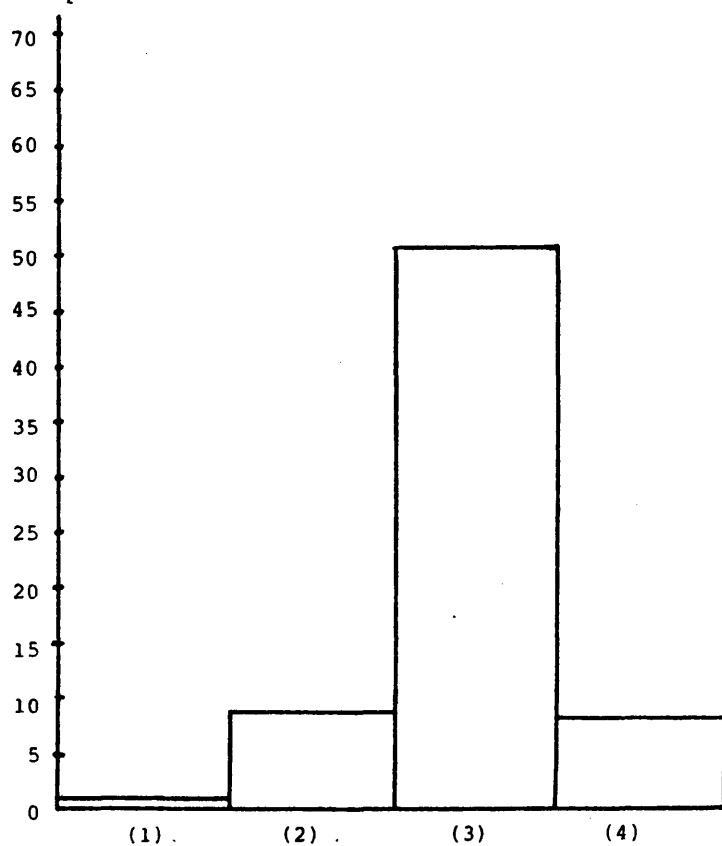
Ampliaciones de capital que no suponen para la empresa ninguna entrada de recursos financieros:

- Ampliación de capital totalmente liberada (con cargo a la Cuenta Regularización Ley 76/1.961 o con cargo a cuentas de Reservas de libre disposición).

Cuarto trimestre de 1.978	:	8 empresas	(11,3% aproximadamente)	
Primer trimestre de 1.979	:	1 empresa	(7,1%	")
Segundo trimestre de 1.979	:	2 empresas	(11,4%	")
Tercer trimestre de 1.979	:	8 empresas	(50%	")
		<hr/>		
TOTAL		19 empresas	(16,3% aproximadamente)	

Ampliaciones de capital en el Cuarto Trimestre de 1.978

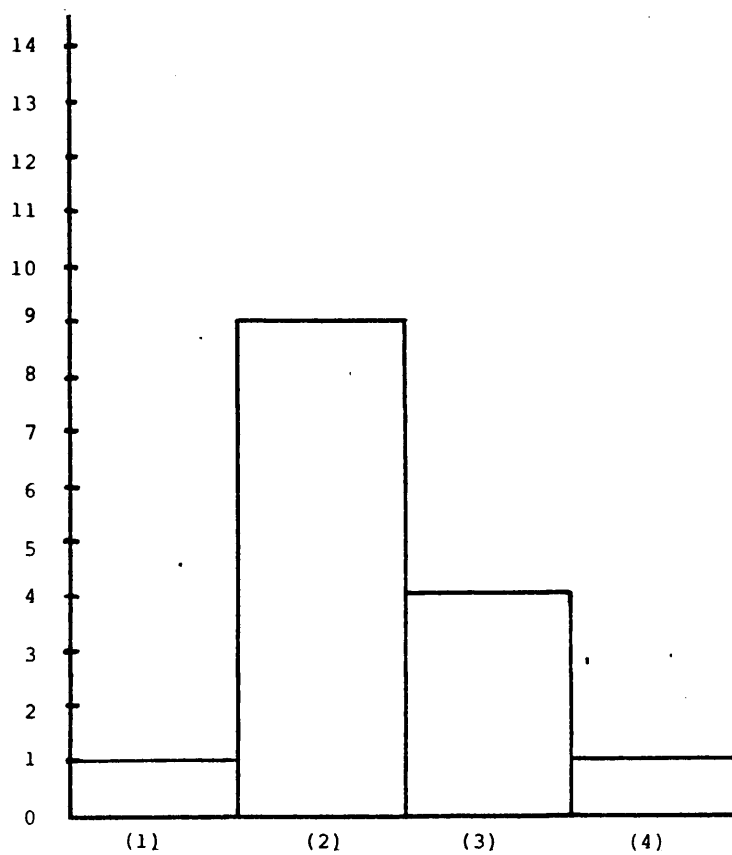
Nº de empresas



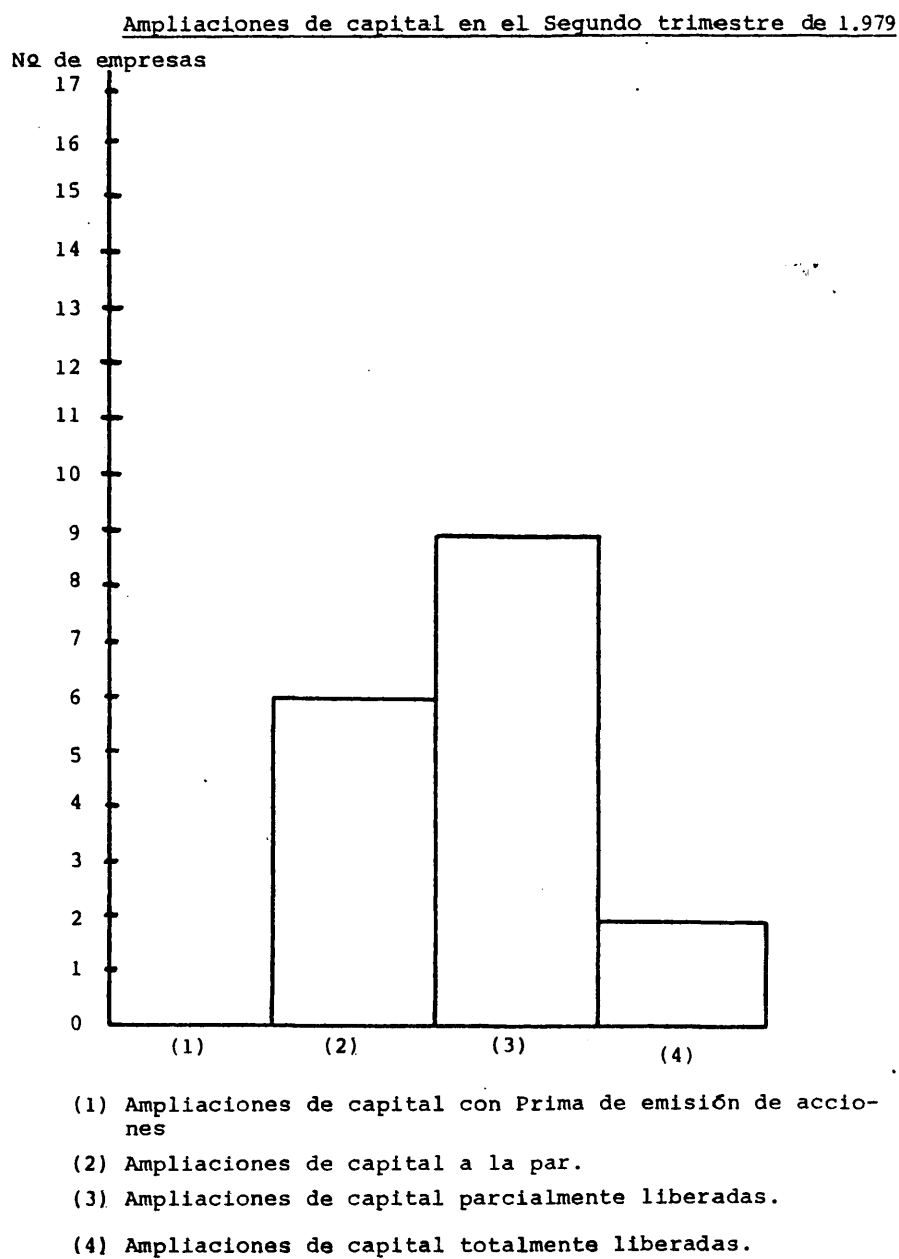
- (1) Ampliaciones de capital con Prima de emisión de acciones
- (2) Ampliaciones de capital a la par.
- (3) Ampliaciones de capital parcialmente liberadas.
- (4) Ampliaciones de capital totalmente liberadas.

Ampliaciones de capital en el Primer trimestre de 1.979

Nº de empresas



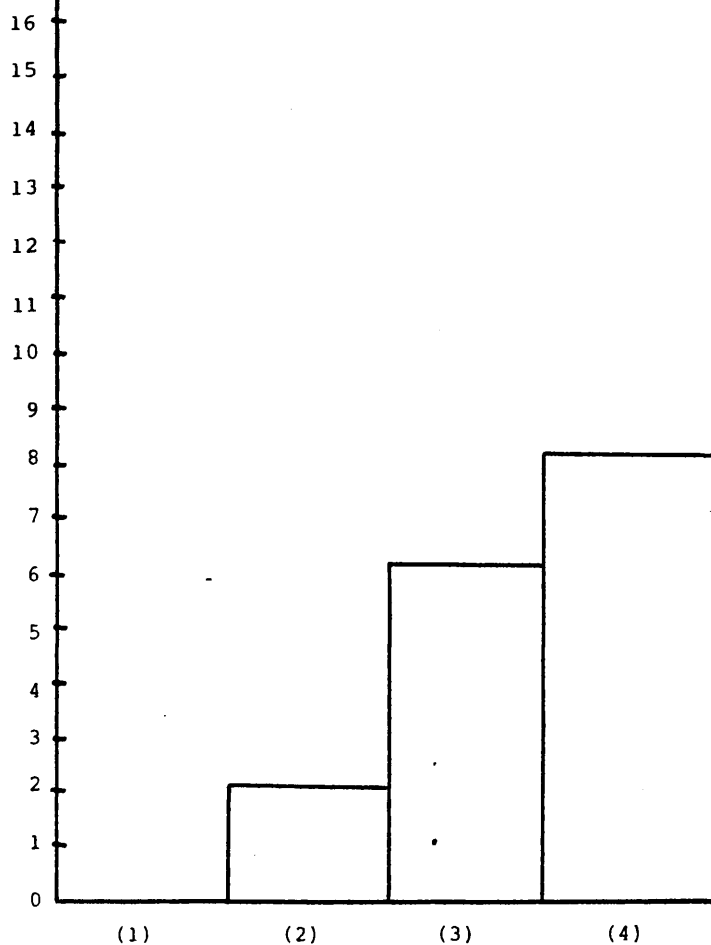
- (1) Ampliaciones de capital con Prima de emisión de acciones.
- (2) Ampliaciones de capital a la par.
- (3) Ampliaciones de capital parcialmente liberadas.
- (4) Ampliaciones de capital totalmente liberadas.



349

Ampliaciones de capital en el Tercer trimestre de 1.979

Nº de empresas

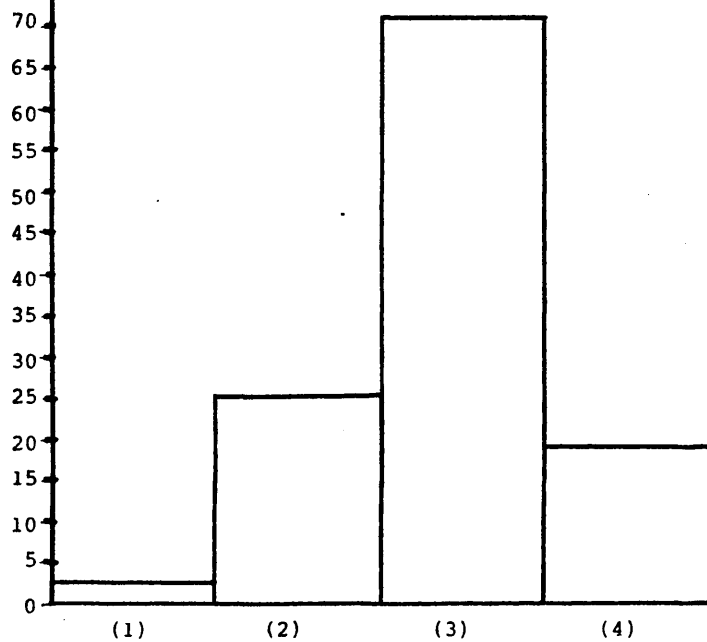


- (1) Ampliaciones de capital con Prima de emisión de acciones.
- (2) Ampliaciones de capital a la par.
- (3) Ampliaciones de capital parcialmente liberadas.
- (4) Ampliaciones de capital totalmente liberadas.

Nº de empresas

117
115
110
105
100
95
90
85
80
75
70
65
60
55
50
45
40
35
30
25
20
15
10
5
0NUMERO TOTAL DE AMPLIACIONES DE CAPITAL

(Del 1 de Octubre de 1.978 al 30 de Septiembre de 1.979)



- (1) Ampliaciones de capital con Prima de emisión de acciones.
(2) Ampliaciones de capital a la par.
(3) Ampliaciones de capital parcialmente liberadas.
(4) Ampliaciones de capital totalmente liberadas.

El mayor porcentaje de ampliaciones de capital (en un total de 71 empresas), corresponde a ampliaciones parcialmente liberadas. El menor porcentaje, por el contrario, a ampliaciones con prima de emisión (únicamente 2 empresas).

Estos porcentajes nos dan una visión real de la Bolsa española, cuando el índice general de la Bolsa de Madrid el día 28 de Noviembre de 1.979 era del 81,27. La mayoría de las acciones que en los momentos actuales cotizan, lo hacen por unos valores inferiores al valor nominal, lo cual imposibilita totalmente poder efectuar en muchas sociedades ampliaciones a la par y menos aún con una prima de emisión.

En la Bolsa de Madrid, únicamente el Sector Bancario (Bancos Comerciales y Bancos Industriales), presentó a lo largo de estos doce meses analizados una cotización de sus títulos, superior al valor nominal. El Sector Electricidad y el Minero - sidero - metalúrgico, presentó todos los títulos con una cotización muy inferior a dicho valor nominal.

Los demás sectores presentaron empresas cuyos títulos cotizaban por encima y empresas cuyos títulos cotizaban por debajo del valor nominal.

Las empresas que necesitan recursos financieros en los momentos actuales, y deban acudir a esta fuente financiera que es la ampliación de capital, se encuentran que, dadas las bajas cotizaciones de sus acciones, la única manera de poder colo-

logró, ya que si un accionista poseía 5 acciones del Banco Urquijo, el valor de su inversión, antes de la ampliación, vendría dado por el valor de cotización de dichas acciones, que era del 315%; como el valor nominal es de 1.000 ptas. por acción, el valor de cada acción era de 3.150 ptas., y como el accionista poseía 5 acciones, el valor total de su inversión era de 15.750 ptas. (3.150 x 5 acciones).

El 28 de Noviembre de 1.979, el accionista que ejerció su derecho, recibiendo la acción liberada, posee 6 acciones (una de ellas le fué entregada "gratis" por la empresa), pero como la cotización es del 204%, cada acción vale ahora únicamente 2.040 ptas. y el valor actual de su inversión será de 12.240 ptas. (2.040 x 6 acciones).

El valor actual de la inversión es inferior en 3.510 ptas., aunque el accionista posea ahora 6 acciones en lugar de 5, y una le haya sido facilitada por la empresa de forma gratuita.

El accionista de Seguros La Aurora, estará en una situación similar. Tenía seis acciones, con un valor de mercado de cada una del 445%; un año más tarde, el accionista que ejerció su derecho de suscripción y acudió a la ampliación recibiendo una acción liberada posee siete acciones, pero el valor de mercado es únicamente del 290%. Únicamente resultará beneficiado el accionista si se mantuvieron los dividendos, y ahora recibe también dividendo por la nueva acción.

Analizaremos ahora las ampliaciones de capital efectuadas por conversión de obligaciones en acciones, en empresas que cotizan en Bolsa a lo largo de estos doce meses (desde el 1 de Octubre de 1.978 al 30 de Septiembre de 1.979).

El número total de ampliaciones de capital por conversión de obligaciones en acciones a lo largo de doce meses, en sociedades cuyas acciones cotizan en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Bilbao, fué:

Cuarto trimestre de 1.978	: 43 conversiones (39,5% aproximadam.)
Primer trimestre de 1.979	: 23 conversiones (21,1% ")
Segundo trimestre de 1.979	: 29 conversiones (26,6% ")
Tercer trimestre de 1.979	: 14 conversiones (12,8% ")
<hr/>	
TOTAL	109 conversiones 100%

- Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje de las acciones superior al valor nominal (aparición de la cuenta "Prima de emisión de acciones".

Cuarto trimestre de 1.978	: 14 conversiones (46,67% aproximad.)
Primer trimestre de 1.979	: 7 conversiones (23,33% ")
Segundo trimestre de 1.979	: 7 conversiones (23,33% ")
Tercer trimestre de 1.979	: 2 conversiones (6,67% ")
<hr/>	
TOTAL	30 conversiones (27,6% aproximad.)

- Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje de las acciones igual al valor nominal:

Cuarto trimestre de 1.978	:	27 conversiones (35,3% aproximad.)	
Primer trimestre de 1.979	:	16 conversiones (21%	")
Segundo trimestre de 1.979	:	22 conversiones (29%	")
Tercer trimestre de 1.979	:	11 conversiones (14,5%	")

TOTAL 76 conversiones (69,7 % aproximad.)

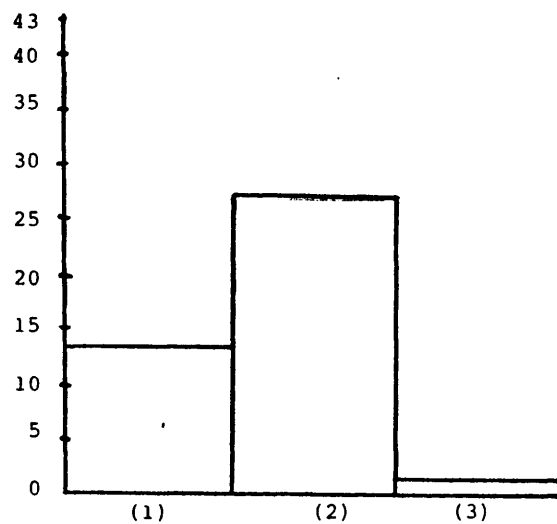
- Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje de las acciones inferior al valor nominal.

Cuarto trimestre de 1.978	:	2 conversiones (66,67% aproximada.)	
Primer trimestre de 1.979	:	-	
Segundo trimestre de 1.979	:	-	
Tercer trimestre de 1.979	:	1 conversión (33,33%	")

TOTAL 3 conversiones (2,7% aproximada.)

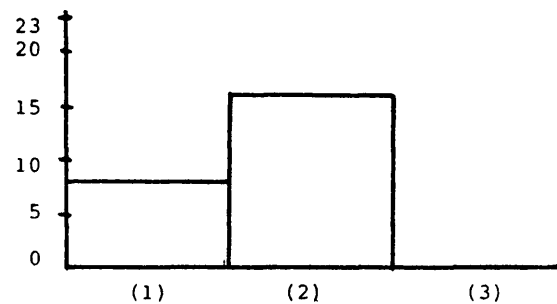
Conversiones de obligaciones en acciones en el Cuarto Trimestre de 1.978.

nº de conversiones



Conversiones de obligaciones en acciones en el Primer Trimestre de 1.979

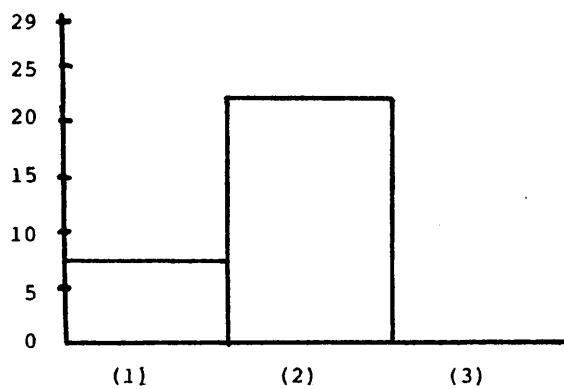
nº de conversiones



- (1) Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje superior al nominal.
- (2) Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje igual al nominal.
- (3) Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje inferior al nominal.

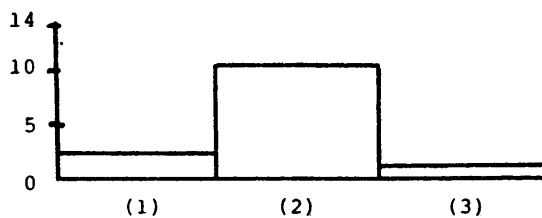
Conversiones de obligaciones en acciones en el Segundo Trimestre de 1.979.

nº de conversiones



Conversiones de obligaciones en acciones en el Tercer Trimestre de 1.979.

nº de conversiones

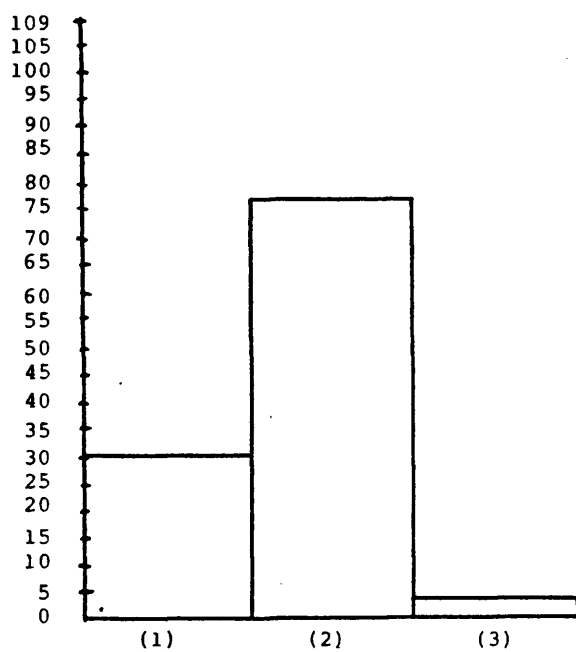


- (1) Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje superior al nominal.
- (2) Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje igual al nominal.
- (3) Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje inferior al nominal.

NUMERO TOTAL DE CONVERSIONES DE OBLIGACIONES EN ACCIONES

(del 1 de Octubre de 1.978 al 30 de Septiembre de 1.979)

Nº de conversiones



- (1) Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje superior al nominal.
- (2) Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje igual al nominal.
- (3) Conversiones de obligaciones en acciones, siendo el valor de canje inferior al nominal.

El mayor porcentaje de conversiones de obligaciones en acciones, se efectuó valorando las acciones por su valor nominal (76 conversiones); solamente se efectuaron tres conversiones valorándose las acciones por debajo de su valor nominal, y se efectuaron treinta conversiones valorándose las acciones por encima de su valor nominal.

Si efectuamos un análisis comparativo entre la totalidad de ampliaciones de capital (tanto las efectuadas con derecho preferente de suscripción, como las originadas por conversión de obligaciones en acciones), vemos que el total de ampliaciones fué de 226 (117 + 109), y que de estas se efectuaron ampliaciones valorándose las nuevas acciones emitidas por un valor superior al nominal treinta y dos; de ellas, treinta lo fueron a través de la conversión de obligaciones en acciones, lo cual parece indicar que una forma de poder ampliar capital emitiendo las acciones por un valor superior al nominal es a través de la vía de las obligaciones convertibles.

"Las ampliaciones de capital deben responder a auténticas necesidades financieras de las Sociedades, fijadas en base a una adecuada política que tienda a cubrir objetivos de dimensión económica. Es decir, estas elevaciones de la cifra de capital no deben concebirse primordialmente como dividendo encubierto y exento de impuestos que compense al accionariado de la escasa rentabilidad que viene percibiendo con cargo a beneficios" (42).

- (1) Vid:
Garrigues, Joaquin y Uria, Rodrigo. Op.cit. pag. 261 y ss.
- (2) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades" pag. 221 y s.
- (3) Defosse, Gaston. Op.cit. pag. 119 y ss.
- (4) Ibidem. pag. 120
- (5) Ibidem. pag. 122
- (6) Ricci, Rino. Op.cit. pag. 137 y ss.
- (7) Ibidem. pag. 140
- (8) Vid:
Garrigues, Joaquin y Uria, Rodrigo. Op.cit. pag. 285 y ss.
- Bergamo, Alejandro. Op.cit. Tomo II. Capitulo III "Derecho de suscripción preferente". pag. 535 y ss.
- Pelletier, Alejandro. "Interpretación practica de la Ley de Sociedades Anonimas". pag. 196 y s. Publicaciones Tecnico Mercantiles. Madrid 1.976.
- (9) Vaes, Urbain J. "Técnicas de la Financiación de las empresas" pag. 270 y ss. Francisco Casanovas Editor. Barcelona, 1.969.

Otras formulas para el calculo del Valor Teorico del derecho de suscripción, pueden ser las de:

Rivero Romero, Jose. "Supuestos de Contabilidad Financiera" Editorial ICE. Madrid, 1.975. En la pag. 318 utiliza una formula similar elaborada por el profesor Urquijo:

$$D = \frac{N (C - E)}{N + A}$$

siendo:

D= Valor teorico del derecho de suscripción.

N= Numero de acciones nuevas emitidas.

C= Valor de cotización de cada acción.

E= Coste de emisión de cada acción nueva.

A= Numero de acciones antiguas en circulación.

Rosenfeld, Felix. Op.cit. en la pag. 177, utiliza una formula tambien similar:

$$D' = \frac{N_1 (P_{av} - E)}{N_0 + N_1}$$

Defosse, Gaston. Op.cit. En la pag. 287 y s. presenta la siguiente formula:

$$x = (C - E) \frac{n}{N+n}$$

Urquijo y de la Puente, Jose Luis; Ochoa Sarachaga, Joaquin;
Ovarzabal Fernandez, M^a Luisa y Usoz Ruiz, Martin. Op.cit.
 En la pag. 89 presentan la siguiente formula:

$$D = \frac{N (C - E)}{A + N}$$

- (10) Weaser, Denis. "Análisis de inversiones". pag. 115 y ss.
Ed. MAPFRE. Madrid, 1.974
- (11) Ibidem. pag. 116
- (12) Ricci, Rino. Op.cit. pag. 147
- (13) Ibidem: pag. 148
- (14) Suarez Suarez, Andres S. Op.cit. pag. 308 y ss.
- (15) Ibidem. pag. 311
- (16) Larcier, R.L. y Vuyt R. de. Op.cit. pag. 96
- (17) Abad, Alberto. "Elaboración del plan financiero a largo plazo de la empresa" artículo de la Op.cit. "Politica Economica de la Empresa" lecturas seleccionadas y preparadas por Garcia Echevarria, Santiago. pag. 446 y ss
- (18) Vid:
Garrigues, Joaquin. Op.cit. "Curso de Derecho Mercantil" Tomo I. pag. 390
Uria, Rodrigo. Op.cit. pag. 295 y s.
Garrigues, Joaquin y Uria, Rodrigo. Op.cit. pag. 296 y ss.
Sanchez Calero, Fernando. Op.cit. pag. 215 y s.
Pelletier, Alejandro. Op.cit. pag. 198 y s.
Batardon, León. "Tratado practico de Sociedades Mercantiles" pag. 325 y ss. Ed. LABOR S.A. Barcelona, 1.970
- (19) Vid:
Pelletier, Alejandro. Op.cit. pag. 199
Fernandez Peña, Enrique. "Sociedades Mercantiles". pag. 219 y ss. Ed. Estudios Jurídicos, Economicos y Sociales. Madrid, 1.970.
- (20) Cubillo Valverde, Carlos. "Regularización de Balances. La incorporación de la Cuenta al Capital". pag. 21 y ss. Ed. ICE Madrid, 1.967.

- (21) Fernandez Pirla, Jose M^a. "Comentarios a la Ley de Regularización de Balances. Su problemática económica, contable y fiscal". Ed. Ariel. Barcelona, 1.963
- (22) Martinez Val, Jose M^a. "La Ley de Regularización de Balances" artículo del libro "Regularización de Balances" pag. 284. Servicio de Estudios de la Banca Mas Sarda. Barcelona.
- (23) Vid:
Besteiro Varela M^a Avelina. "Repercusiones financieras de la Ley de Regularización de Balances". artículo de la Op.cit.
"Contabilidad General" de Alvarez Melcom, Sixto y Saez Torrecillas, Angel. pag. 381 y ss.
- (24) Vid:
Cubillo Valverde, Carlos. Op.cit. pag. 209 y ss.
- (25) Vid:
Cubillo Valverde, Carlos. Op.cit. pag. 249 y ss.
Cubillo Valverde, Carlos y Fernandez Peña, Enrique. "Regularización de Balances. Disposiciones legales - Comentarios" Ed. ICE. Madrid, 1.974
Ibañez Ballano, Ricardo; Campo Sentis, Luis y Fernandez Romero, Andrés. "Práctica de la Regularización de Balances". Ed. TEA. Madrid, 1.964
- (26) Vid:
Cubillo Valverde, Carlos y Fernandez Peña, Enrique. Op.cit. pag. 79 y ss.
- (27) Debe hacerse observar que a finales de enero de 1.981, y según informa la prensa nacional (El País, 24 - 1) un proyecto de Decreto de actualización de balances que responde al mandato de la Ley de Presupuestos generales del Estado para 1.981, está siendo informado, como es preceptivo, por el Consejo de Estado. El ámbito de actualización es similar al fijado para 1.979, y cubre exclusivamente los elementos materiales de los activos fijos que estén efectivamente en uso y utilización a 31 de diciembre de 1.980.
De acuerdo con esta información, la plusvalía monetaria que resulte de la actualización se llevara a una cuenta especial, no pudiendo repartirse o disponer de la misma hasta que se satisfagan los impuestos correspondientes. Una vez que la inspección financiera y tributaria haya comprobado y aceptado la cuenta, su saldo podrá destinarse a capital, reservas o compensaciones.
En el supuesto de capitalización, las acciones liberadas no constituirán para el socio incrementos de patrimonio, pero se computarán por su valor nominal a efectos de determinar el coste medio, en el caso de que este proceda a enajenar los títulos.

- (28) Fernandez Pirla, Jose M^a. "Los efectos de la inflación sobre la Contabilidad y la Economía de la Empresa" artículo de la Op.cit. "Regularización de Balances". Servicio de Estudios Banca Mas Sarda. pag. 370.
- (29) Ibidem. pags. 371 y 372
- (30) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades" pag. 279
- (31) Vid:
Garrigues, Joaquin. Op.cit. "Curso de Derecho Mercantil". Tomo I, pag. 389.
Uria, Rodrigo. Op.cit. pag. 296 y s.
Sanchez Calero, Fernando. Op.cit. pag. 216 y s.
Pelletier, Alejandro. Op.cit. pag. 200 y s.
Batardon, León. Op.cit. pag. 334 y ss.
- (32) Rosenfeld, Felix. Op.cit. pag. 261
- (33) Weston, Fred J. y Brigham, Eugene F. Op.cit. "Administración Financiera de Empresas". pag. 459
- (34) Vid:
Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades" pag. 269 y ss.
- (35) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades" pag. 89.
- (36) Vaes, Urbain J. Op.cit. pag. 273
- (37) Vid:
Uria, Rodrigo. Op.cit. pag. 313 y ss.
Broseta Pont, Manuel. Op.cit. pag. 280 y ss.
Pelletier, Alejandro. Op.cit. pag. 311
Batardon, León. Op.cit. pag. 341 y s.
- (38) Boter Mauri, Fernando y Serra Murtra, Jorge. "Contabilidad de Sociedades Mercantiles". pag. 423. Editorial Juventud. Barcelona, 1.970
- (39) Batardon, León. Op.cit. pag. 564.
- (40) Gonzalez Garcia, Angel Luis. Op.cit. pag. 127

- (41) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades". pag.
263
- (42) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades" pag.
242

336

C A P I T U L O O C T A V O

LA PRIMA DE EMISION DE ACCIONES

LA PRIMA DE EMISION DE ACCIONES

1. Origen de la Prima de emisión de acciones.
2. Fuente de Financiación externa.
3. Reserva.
4. Destino de la Prima de emisión.
 - 4.1. Permanecer como fuente de recursos financieros.
 - 4.2. Incorporar su saldo a la Reserva legal.
 - 4.3. Incorporar su saldo al Capital Social.
 - 4.4. Cubrir el coste de emisión de las acciones.
 - 4.5. Distribuir la Prima de emisión como dividendo.
 - 4.6. Compensar pérdidas de ejercicios posteriores.
5. El Derecho preferente de suscripción del accionista y la Prima de emisión de acciones.
 - 5.1. Misión del Derecho preferente de suscripción.

1. Origen de la Prima de emisión de acciones.

La Prima de emisión de acciones, surge cuando las acciones se emiten por un valor superior al nominal y recoge la diferencia de valor existente entre dicho valor de emisión y el valor nominal.

La Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas, en su artículo 36, dice: "No podrán ser emitidas las acciones por una cifra inferior a su valor nominal. Será lícita la emisión de acciones con prima". Con el texto de este artículo coincide el artículo 38 del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979. A través de su articulado la Ley permite la emisión de acciones con prima.

Se puede considerar a la Prima de emisión de acciones como una "Fuente de Financiación externa" o como una "Reserva".

"La prima de emisión aparece en los aumentos y emisiones de acciones sobre la par. Su origen está en un patrimonio superior al capital. Estas primas de emisión se pueden considerar como aportaciones o desembolsos complementarios que realizan los nuevos accionistas para igualar el precio económico de las acciones, manteniendo constante la proporcionalidad de las reservas efectivas a

capital. Estas primas consiguen una igualación de las acciones viejas y nuevas".(1).

Carlos Marh Delgado (2) considera que la prima constituye siempre una aportación complementaria o suplementaria de los accionistas, y se plantea ¿Cual es el fundamento de las ampliaciones de capital con prima? y encuentra que es mantener la proporción que existía, antes del aumento de capital, entre capital y reservas efectivas acumuladas.

2. Fuente de Financiación externa.

La Prima de emisión de acciones, como fuente de financiación externa, es la aportación que realiza el accionista cuando adquiere acciones por un valor superior al nominal. Son medios provenientes del exterior que afluyen a la empresa, para aumentar sus recursos financieros.

Veámoslo contablemente:

Emisión de 10.000 acciones de 1.000 ptas. valor nominal. Valor de emisión 170%.

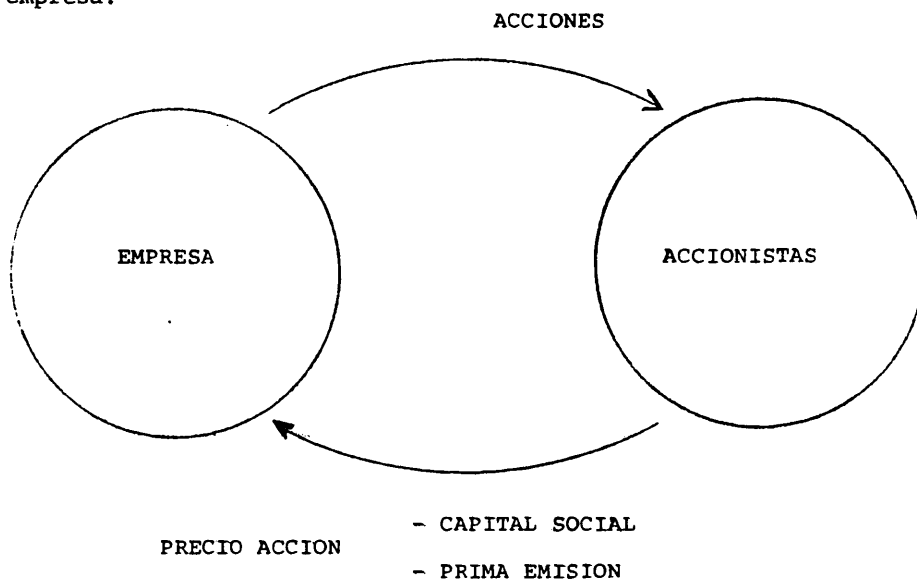
La emisión fué totalmente suscrita y desembolsada.

17.000.000	TESORERIA	a CAPITAL SOCIAL	10.000.000
		a PRIMA EMISION ACCIONES	7.000.000
		<hr/> X <hr/>	

La afluencia de nuevos recursos financieros ha aumen-

tado la Estructura Económica; la cuenta de Tesorería recoge el efectivo total pagado por los accionistas, tanto el proveniente por el concepto de Capital Social, como por el de la Prima de Emisión.

Este incremento de Tesorería, no ha sido generado por la propia empresa, sino que proviene del mundo exterior. Son los medios financieros propios del accionista que afluyen de él a la empresa.



En la Ley 61/1.978 de 27 de Diciembre del Impuesto sobre Sociedades, en su artículo 11, apartado 5 dice: "Se considerarán aportaciones de capital realizadas por los socios las primas de emisión de acciones".

"Las primas de emisión al no ser producidas por la actividad económica de la empresa, no constituyen beneficios, sino que al igual que el Capital provienen de aportaciones de los socios". (3)

3. Reserva.

La prima de emisión de acciones, puede ser considerada como "Reserva". El término Reservas, aparece así como un término amplio que engloba más conceptos que el de "beneficios no distribuidos".

En el Plan General de Contabilidad, el Subgrupo 11, - Reservas, recoge:

- Recursos procedentes del exterior.
- Beneficios no distribuidos.
- Plusvalías.
- Cuentas de Regularización y Afloración.
- Fondos de Reversión (con la nueva Ley 61/1.978 de 27 de Diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, se consideran como gastos deducibles, las dotaciones a dichos fondos, artículo 13, apartado k).

La cuenta 110, Prima de emisión de acciones, se define como: "Reserva generada en el caso de emisión y colocación de acciones a precio superior a su valor nominal".

"La naturaleza de la Prima de emisión de acciones, no es, por tanto, equiparable a la de las reservas procedentes de beneficios retenidos. Se trata de una Reserva pero con distinto origen que las anteriores, pues como acabamos de ver fluye hacia la empresa como consecuencia de las ampliaciones de capital sobre la par". (4)

La justificación del término "Reserva", para la Prima de emisión de acciones, viene en función de su finalidad principal: igualar a los nuevos accionistas con los antiguos, que cuentan dentro de la empresa con unos recursos financieros que les pertenecen, provenientes del "sacrificio" efectuado por los mismos, cuando dejaron de percibir dividendos, renunciando a ellos, y permitiendo la creación de reservas por parte de la empresa. Al aumentar el número de acciones, por la elevación de la cifra del Capital Social, la proporción del Patrimonio Neto que corresponde a cada acción disminuye, a no ser que los nuevos accionistas aporten por el concepto de "Prima de emisión" la proporción de recursos autogenerados que corresponde a cada acción. Esta justificación no es válida, si las nuevas acciones son suscritas por los accionistas antiguos.

Puede verse, mediante un ejemplo contable:

Recursos propios:

Capital Social (20.000 acc.)	20.000.000
Recursos Autogenerados	<u>30.000.000</u>
	50.000.000

la empresa carece de activos ficticios.

El valor teórico de cada acción será:

$$\frac{50.000.000}{20.000} = 2.500 \text{ ptas.}$$

- 1.000 ptas. corresponden al valor nominal del título.

- 1.500 ptas. corresponden a la proporción de "recursos autogenerados" por acción.

Si la sociedad dedice ampliar su Capital Social en la proporción de una acción nueva por dos antiguas a la par, sucederá lo siguiente:

Recursos propios:

Capital Social (30.000 acc.)	30.000.000
Recursos Autogenerados	<u>30.000.000</u>
	60.000.000

la empresa sigue careciendo de activos ficticios.

El nuevo valor teórico de cada acción será:

$$\frac{60.000.000}{30.000} = 2.000 \text{ ptas.}$$

- 1.000 ptas. siguen correspondiendo al valor nominal del título.

- 1.000 ptas. corresponden a la proporción de "recursos autogenerados" por acción.

Los recursos autogenerados por acción, han disminuido. Ahora, a cada acción le corresponde una cuantía inferior, pues al aumentar el número de acciones sin variar la cifra de dichos recursos, el mismo volumen de recursos autogenerados se distribuye entre un número mayor de acciones.

Si, por el contrario, la empresa desea mantener la proporción de recursos autogenerados que corresponde por acción, tendrá que exigir una Prima de emisión de acciones de 1.500 ptas. que es, la cuantía de las "reservas" que corresponden a cada antiguo accionista.

De esta manera, después de efectuar la ampliación de capital emitiendo las acciones al 250%, (una acción nueva por dos antiguas), si la empresa sigue careciendo de activos ficticios; su situación quedará así:

Recursos propios:

Capital Social (30.000 acc.)	30.000.000
------------------------------	------------

Recursos Autogenerados:

Anteriores a la ampliación	30.000.000
----------------------------	------------

Prima de emisión de acciones	15.000.000
------------------------------	------------

75.000.000

345

El valor teórico de la acción permanecerá constante:

$$\frac{75.000.000}{30.000} = 2.500 \text{ ptas.}$$

- 1.000 ptas. corresponden al valor nominal del título.

- 1.500 ptas. corresponden a los recursos autogenerados y a la prima de emisión que corresponden a cada acción.

"El origen normal de la prima de emisión, es tá en la autofinanciación generada por la - sociedad a lo largo de su vida. Por ello, - cuando hay una ampliación de capital la emisión debería hacerse con prima, porque lo na tural será que la unidad económica tenga Reservas acumuladas.

Si la sociedad ha dotado fondos de reservas estos son simplemente beneficios no distribuidos, beneficios que no han sido asignados a los accionistas y que han quedado, en el seno de la explotación, aumentando sus re cursos financieros y consiguientemente, su estructura económica o Activo.

Ha habido, pues, un ahorro realizado por los socios antiguos; por ello el pago de la prima por los nuevos accionistas es en esencia

la contribución de estos para compensar el sacrificio de aquellos. Es decir, la prima abonada viene a intentar nivelar la situación de los accionistas nuevos con los antiguos. Aquellos satisfacen la prima que compensa las reservas que a expensas de los beneficios de los accionistas antiguos constituyó la Sociedad". (5)

4. Destino de la Prima de emisión.

El Plan General de Contabilidad, estipula que la cuenta Prima de emisión de acciones, "se cargará por las disposiciones que de la prima puedan realizarse".

El destino de la Prima de emisión podrá ser:

1º. Permanecer como fuente de recursos financieros para la empresa dentro de su cuenta específica.

2º. Incorporar su saldo a la Reserva Legal.

3º. Incorporar su saldo al Capital Social (entregando acciones "liberadas" total o parcialmente a los accionistas).

4º. Cubrir el coste de la emisión de las acciones (recordemos que el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos documentados del 2,7% grava las ampliaciones de capital, además de gastos de registro mercantil, notaría, etc.)

5º. Distribuir la Prima de emisión como dividendo entre los accionistas.

62. Compensar pérdidas de ejercicios posteriores (con referencia especial a las pérdidas fiscalmente no amortizables).

A continuación analizaremos estas alternativas:

4.1. Permanecer como fuente de recursos financieros.

El primer destino, permanecer como fuente de recursos financieros para la empresa dentro de su cuenta específica, es el correcto. Si hemos justificado la aportación de los accionistas en forma de Prima de emisión de acciones, es válido que permanezca como tal cuenta, figurando en la Estructura Financiera, ya que es una de las Fuentes externas propia con que cuenta la empresa.

4.2. Incorporar su saldo a la Reserva Legal.

Con respecto al segundo destino, incorporación de su saldo a la Reserva Legal, puede venir originado por el artículo 106 de la Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas, - que en su párrafo 22 señala: "Las cantidades percibidas por la emisión de acciones con prima no podrán ser distribuidas hasta que la Reserva Legal haya llegado al límite indicado". Lo cual ha hecho interpretar a numerosos autores, que el saldo de la cuenta Prima de emisión de acciones puede incorporarse a la cuenta de Reserva Legal para que esta llegue a alcanzar el límite indicado por la Ley.

"Las cantidades obtenidas con las primas - pueden destinarse a incrementar la reserva legal". (6)

4.3. Incorporar su saldo al Capital Social.

Con respecto al tercer destino, incorporación de su saldo al Capital Social, la Ley 41/1.964 de 11 de Junio, de Reforma del Sistema Tributario, disponía, en su artículo 80, apartado 12: "No se computarán entre los ingresos las cantidades que exijan como prima de emisión de acciones, si se destinasen a nutrir una reserva especial que se denominará Reserva por prima de emisión de acciones."

De esta reserva solo se podrá disponer para pasarla - a la cuenta de capital o para cubrir, en su caso, el saldo deudor de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, salvo en el caso de fusión o disolución.

Si se destinase a finalidades distintas de las mencionadas, será considerada como ingreso en la cuantía y ejercicio en que la aplicación tenga lugar y sea cualquiera el ejercicio de que la reserva proceda".

Dicha Ley dispuso que la disposición correcta de la Prima de emisión sería:

- Permanecer como fondo en su cuenta "Reserva por prima de emisión de acciones" (lo cual coincide con el primero de los destinos dados).

- Incorporarse al Capital Social (coincide con el tercero de los destinos dados).

- Cubrir el saldo deudor de la cuenta de Pérdidas y -
Ganancias (coincide con el secto destino dado).

La incorporación de la cuenta "Prima de emisión de -
acciones" a la cifra del Capital Social, entregando acciones to
tal o parcialmente "liberadas" a los accionistas, es contraria
a la propia justificación de dicha cuenta. Si la empresa preten-
de mantener su Patrimonio Neto invariable después de las amplia-
ciones de capital y que el valor teórico o real de las acciones
se mantenga constante, y para ello emite las acciones por un va-
lor superior al valor nominal (esto es con "Prima de emisión")
resulta ilógico e incongruente, utilizar el valor de la "Prima
de emisión" para disminuir sus "Recursos Autogenerados" y el va-
lor teórico o real de las acciones. Debe tenerse en considera-
ción que la cuenta "Prima de emisión de acciones" fué exigida
anteriormente a los accionistas, y con cargo a dicha cuenta se
les van a entregar acciones total o parcialmente "liberadas".

En uno de los ejemplos visto anteriormente, la situa-
ción de la empresa después de una ampliación de capital con exi-
gencia de una "Prima de emisión de acciones" a los accionistas
era:

<u>Recursos propios:</u>	
Capital Social (30.000 acc)	30.000.000
Recursos Autogenerados:	
Anteriores a la ampliación	30.000.000
Prima de emisión de acciones	15.000.000
	<hr/>
	75.000.000

El valor teórico de la acción es de 2.500 ptas.

Si se efectúa la incorporación de la cuenta "Prima de emisión de acciones" al Capital Social, entregando acciones totalmente liberadas, en la proporción de una nueva por dos antiguas, la situación de la empresa pasará a ser:

Recursos propios:

Capital Social (45.000 acc)	45.000.000
Recursos Autogenerados	<u>30.000.000</u>
	75.000.000

Si la empresa sigue careciendo de activos ficticios, el valor teórico de la acción será:

$$\frac{75.000.000}{45.000} = 1.666,66 \text{ ptas.}$$

Con lo cual la pérdida de valor real de la acción será de 833,34 ptas., puesto que antes de la incorporación del saldo de la cuenta "Prima de emisión de acciones" al Capital Social, el valor de la acción era de 2.500 ptas., de las que:

- 1.000 ptas. correspondían al valor nominal del título.

- 1.500 ptas. correspondían a la proporción de "recursos autogenerados" por acción.

Después de la incorporación del saldo, el valor de la acción ha pasado a ser de 1.666,66 ptas. de las que:

- 1.000 ptas. corresponden al valor nominal del título.

- 666,66 ptas. corresponden únicamente a la proporción de "recursos autogenerados" por acción.

4.4. Cubrir el coste de emisión de las acciones.

Con respecto al cuarto destino, cubrir el coste de la emisión de las acciones, conviene precisar la serie de gastos - que se suscitan a la empresa, originados por las ampliaciones de capital:

- El Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos documentados del 2,7%, grava el importe de las ampliaciones de capital

- Gastos de inscripción en el Registro Mercantil.
- Honorarios, comisiones y gastos bancarios.
- Gastos de impresión de títulos, etc.

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad, esta serie de gastos que se originan en la empresa como consecuencia de una ampliación de capital, se pueden recoger:

12. En una cuenta de diferencias perteneciente al Grupo 6, "Compras y gastos por naturaleza", concretamente en la cuenta 620, De ampliación de capital, dentro del Subgrupo 62, de Gastos Financieros. En dicha cuenta se recogen los gastos necesarios para llevar a cabo la operación reseñada en la denominación

de la cuenta. Esta cuenta pasaría, dentro de la regularización contable, como un "gasto" más del ejercicio.

29. En una cuenta de Activo ficticio, perteneciente al Subgrupo 27, Gastos amortizables, que recoge: "gastos diferidos o de distribución plurianual por tener proyección económica futura" en el que se encuentra la cuenta 272, Gastos de ampliación de Capital. En dicha cuenta se recogen los gastos necesarios para llevar a cabo esta operación. Esta cuenta permanecerá en el Activo del Balance, hasta el momento de su saneamiento o eliminación, que se efectuará conforme establece el Plan General de Contabilidad con cargo a la cuenta 687, Amortización de gastos.

De esta manera, la empresa irá eliminando el Activo ficticio a través de varios ejercicios. La ventaja del saneamiento del Activo ficticio mediante cuentas de diferencias, es que para la determinación de la cuota del Impuesto de Sociedades, las cantidades saneadas en el ejercicio, se consideran gastos fiscalmente deducibles.

Si la aparición de la "Prima de emisión de acciones" ha tenido lugar en el momento de la constitución, la Sociedad habrá contabilizado los gastos originados en la cuenta de Activo ficticio, 270, Gastos de Constitución.

"Las causas que pueden originar la exigencia de este valor complementario del nominal de la acción pueden ser múltiples:

- Creación de una nueva empresa con buenas

perspectivas para la obtención de beneficios". (7)

Es pues para cubrir el coste financiero de estos gastos, para lo que puede exigirse la "Prima de emisión de acciones"

Las cuentas de Activo ficticio, van a permanecer en el Activo del Balance hasta el momento de su total saneamiento. Por tanto, serán un factor negativo en el cálculo del Patrimonio Neto. Para poder sanear o eliminar dicho Activo ficticio, es necesario que la empresa genere beneficios. En caso de que transcurra el plazo legal para sanear o eliminar el Activo ficticio (10 años según el artículo 104, apartado 5º, de la Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas; este plazo queda reducido a 5 años según el artículo 187 del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979 y según las normas de la Cuarta Directriz para los países de la C.E.E.) y la empresa no haya obtenido los beneficios suficientes para conseguirlo, podrá utilizar el saldo de la cuenta de Neto "Prima de emisión de acciones" para la eliminación de dicho Activo ficticio.

"En algunos casos, la emisión se hace a un tipo ligeramente superior al valor nominal, con objeto de que la prima sirva a la Sociedad emisora para compensar el coste de la nueva emisión". (8)

Veámoslo contablemente:

Se procede a una ampliación de capital de 1.000 acciones.

Valor nominal de las mismas 1.000 ptas. Valor de emisión 110%.

Toda la emisión fué suscrita y desembolsada.

1.100.000	TESORERIA	a CAPITAL SOCIAL	1.000.000
		a PRIMA EMISION ACCIONES	100.000
		X	

Gastos originados por la ampliación abonados por --
100.000 ptas.

100.000	GASTOS DE AMPLIACION DE CAPITAL	
	a TESORERIA	100.000
	X	

La cuantía de la "Prima de emisión de acciones", ha servido para cubrir el coste financiero, de los gastos originados en la ampliación de capital.

4.5. Distribuir la Prima de emisión como dividendo.

Con respecto al quinto destino, distribuir la "Prima de emisión" entre los accionistas, se refiere a repartir el saldo de dicha cuenta como dividendo activo, no a su incorporación a la cuenta de Capital Social (que es también otra forma de distribución de dicha cuenta entre los accionistas).

La Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas, en su artículo 107 establece. "Solo podrán ser pagados dividendos sobre las acciones en razón de beneficios realmente obtenidos o

de reservas expresas de efectivos de libre disposición, siempre que el valor del activo no sea inferior al capital social". En virtud de este artículo y basándose en el artículo 106 que, en su último párrafo, permite la distribución de la "Prima de emisión de acciones" cuando la Reserva Legal alcanza el límite fijado por la Ley, diversos autores consideran un destino de la "Prima de emisión de acciones" retornar a los accionistas en forma de dividendo activo.

"Las cantidades obtenidas con las primas - pueden destinarse a incrementar la reserva legal, pero también pueden utilizarse para crear o aumentar las reservas voluntarias e incluso pueden distribuirse entre los accionistas". (9)

El problema que plantea la distribución de la "Prima de emisión de acciones" en forma de dividendo activo entre los accionistas, no es por tanto un problema de tipo legal, sino financiero.

La empresa, al distribuir como dividendo una cuenta de Neto, reparte entre sus accionistas unos recursos financieros - que formaban parte de su Estructura Económica, perdiendo así capacidad productiva y de generar nueva liquidez.

Desarrollando tal política, la empresa verá por lo - tanto disminuidas sus Estructuras Económicas y Financieras, lo - que llevará consigo a su vez, la disminución de su capacidad pa-

ra generar beneficios, hasta poder provocar que la empresa, por entregar estos dividendos con cargo a la cuenta "Prima de emisión de acciones", pierda parte de su capacidad de generar dividendos en el futuro. Salvo en el caso de una dimensión excesiva, y en este caso adaptarse a la dimensión óptima, eliminando las Inmovilizaciones antifuncionales.

También debemos recordar que la Ley 41/1.964, de 11 de Junio, de Reforma del Sistema Tributario, en su artículo 80, apartado 12, anteriormente citado, dispuso que, en caso de dar un destino a la "Prima de emisión de acciones" distinto de los que en ella figuraban, la cuantía utilizada de esta cuenta sería considerada como "ingreso" a efectos fiscales.

Como este destino de la cuenta, ser entregada a los accionistas en forma de dividendo, no figura en los que la Ley recoge, la empresa tendría una nueva salida de recursos financieros, y por lo tanto una nueva pérdida de liquidez: el pago a la Hacienda Pública del 33% de la cuantía de la cuenta "Prima de emisión de acciones", distribuída entre sus accionistas en forma de dividendo.

4.6. Compensar pérdidas de ejercicios posteriores.

Con respecto al sexto destino, compensar pérdidas de ejercicios anteriores, habrá que precisar si la empresa genera o no suficientes beneficios para eliminar estas pérdidas. Si los genera, eliminaremos las pérdidas con cargo a ellos y diferencia

remos las pérdidas que se consideren fiscalmente amortizables - (las cuales sanearemos, disminuyendo el saldo tributable de la cuenta de Pérdidas y Ganancias) de las pérdidas que no se consideren fiscalmente amortizables, y cuyo saneamiento, por tanto, sólo puede efectuarse con el saldo restante de la cuenta de Pérdidas y Ganancias una vez deducida la cuota fiscal, o con cargo a cuentas del Neto.

En el primer caso, el Patrimonio Neto de la empresa - se habrá incrementado, mientras que en el segundo caso, al sanear el Activo ficticio con cargo a cuentas del Neto, el Patrimonio - Neto de la empresa permanecerá invariable.

Si la empresa no genera beneficios suficientes, para sanear las pérdidas de ejercicios anteriores, no tendrá más opción que eliminarlas con cargo a cuentas del Neto, y es precisamente con cargo a la cuenta de "Prima de emisión de acciones" como puede hacerse dicho saneamiento. El Patrimonio Neto, permanece rá invariable, como ya hemos dicho, pues lo que hacemos, será eli minar un Activo ficticio con cargo a un Neto ficticio que lo estaba financiando.

"Que duda cabe que esta reducción del Capital para eliminar pérdidas es un recurso excepcional, porque la Sociedad, deberá aplicar en primer término al saneamiento las Reservas (incluidas las legales)". (10)

Entre las Reservas figura la cuenta "Prima de emisión

de acciones" y es por tanto una de las cuentas del Neto que utilizará la empresa para eliminar o sanear sus pérdidas de ejercicios anteriores.

5. El Derecho preferente de suscripción del accionista y la Prima de emisión de acciones.

El artículo 92 de la Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas, establece el derecho preferente de suscripción de los accionistas antiguos en las nuevas emisiones de acciones que realice la Sociedad. Este derecho de suscripción preferente, sin embargo, no es aplicable en las siguientes ampliaciones de capital:

- Ampliación por conversión de obligaciones en acciones.
- Ampliación por aportaciones no dinerarias.
- Ampliación por absorción de otra u otras empresas.

En estos casos, en que los accionistas no pueden ejercer su derecho preferente de suscripción, es donde la totalidad de los autores, justifican la exigencia de la "Prima de emisión de acciones", para igualar a los accionistas nuevos, en sus derechos y obligaciones, con los accionistas antiguos.

Ahora bien, en los casos de ampliaciones de capital, como fuente para la obtención de recursos financieros líquidos para la empresa, en los cuales el accionista puede ejercer (y de

hecho ejercer su derecho preferente de suscripción, es donde se plantea la alternativa de si se debe o no exigir a los accionistas una "Prima de emisión de acciones" para poder suscribir las nuevas acciones que emite la Sociedad. Dicho de otra manera, ¿deberán pagar los accionistas un exceso de valor de las acciones, por unos Recursos Autogenerados que posee la empresa y que han sido creados a costa del sacrificio de tales accionistas, los cuales dejaron de percibir como dividendos unos beneficios que quedaron en la empresa?.

El cálculo del valor teórico del derecho preferente de suscripción, vendrá en función del valor de cotización (en caso de cotizarse en Bolsa las acciones), o de mercado de las acciones antiguas y del valor de emisión de las acciones nuevas. Cuanto más se igualen estos dos valores, menor será el valor teórico de dicho derecho de suscripción. Cuanto más se separen estos dos valores, mayor será el valor teórico del derecho preferente de suscripción. Por lo tanto, cuanto menor sea el valor de emisión de las acciones (emisiones parcial o totalmente "liberadas" y a la par), mayor será el valor teórico del derecho preferente de suscripción.

Una fórmula que se puede utilizar para el cálculo del valor teórico del derecho preferente de suscripción es la utilizada anteriormente:

$$VT DS = \frac{n (A - N)}{a + n} \quad (11)$$

n = número de acciones nuevas que se emiten,

a = número de acciones antiguas que forman el capital de la sociedad,

A = valor de cotización o de mercado de las acciones antiguas antes de la ampliación,

N = valor de emisión de las acciones nuevas.

De esta fórmula podemos extraer los siguientes razonamientos:

$$12) \quad a \cdot D + n \cdot N = n \cdot A'$$

$a \cdot D$ = lo que valen los derechos de suscripción.

$n \cdot N$ = lo que valen las acciones nuevas,

$n \cdot A'$ = valor de las acciones nuevas después de la ampliación.

Esto es, lo que el nuevo accionista paga por los derechos más el valor que paga por la acción nueva, será el valor de las nuevas acciones después de la ampliación.

$$22) \quad a \cdot A + n \cdot E = A' (a + n)$$

$a \cdot A$ = valor de cotización o de mercado de las acciones antiguas,

$n \cdot N$ = valor de emisión de las acciones nuevas,

$A' (a+n)$ = valor de cotización o de mercado de las acciones antiguas y nuevas después de la ampliación.

Ejemplo:

Número de acciones antiguas, 10.000

361

Valor nominal 1.000 ptas.

Valor de cotización 300%

Se procede a la ampliación de capital en la proporción de una acción nueva por cuatro antiguas a la par.

$$VT DS = \frac{1 (3.000 - 1.000)}{1 + 4} = 400 \text{ ptas.}$$

$$12) a \cdot D + n \cdot N = n \cdot A'$$

$$a \cdot D = 4 \times 400$$

$$n \cdot N = 1 \times 1.000$$

$$n \cdot A' = 1 \times A'$$

$$A' = \frac{a \cdot D + n \cdot N}{n}$$

$$A' = \frac{4 \times 400 + 1 \times 1.000}{1} = 2.600 \text{ ptas.}$$

Valor de cotización o de mercado de las acciones nuevas después de la ampliación 2.600 ptas.

$$22) a \cdot A + n \cdot E = A' (a + n)$$

$$a \cdot A = 4 \times 3.000$$

$$n \cdot N = 1 \times 1.000$$

$$A' (a + n) = A' (4 + 1)$$

$$A' = \frac{a \cdot A + n \cdot N}{a + n}$$

$$A' = \frac{4 \times 3.000 + 1 \times 1.000}{1 + 4} = 2.600 \text{ ptas.}$$

Valor de cotización o de mercado de las acciones nueva y antigua después de la ampliación : 2.600 ptas.

"... En el caso en que el accionista disfruta de un derecho preferencial encuentra en el valor del mismo una compensación de los perjuicios sufridos por la sociedad, en una emisión cuyo precio se ha fijado muy bajo. Sin embargo la sociedad misma no goza, de una compensación de este tipo, y el único resultado de esta política es un aumento a veces sensible del coste de los fondos propios, que frena el aumento futuro de los beneficios.

Por un lado el mercado bursátil termina por sancionar mediante una valoración más baja de la acción esta política que pretende ir a favor del accionista". (12)

Cuando el valor de las nuevas acciones es más bajo que el de cotización o de mercado de las acciones antiguas, la colocación de estas es fácil. El accionista antiguo "no pierde" gracias al derecho preferente de suscripción, que le permite recuperar la pérdida de valor que experimentan las acciones.

El accionista puede tomar cualquiera de estos dos posiciones, con referencia a su derecho preferente de suscripción:

1) ejercer su derecho de suscripción, suscribiendo las acciones que le corresponden, y de esta manera conservar íntegra su participación en la empresa.

2) enajenar su derecho de suscripción, de esta manera recupera en efectivo la parte de participación en la empresa que pierde.

Si partimos del ejemplo anterior:

Capital Social (10.000 acc.)	10.000.000
Recursos Autogenerados	<u>20.000.000</u>
	30.000.000

Valor teórico o de balance: 3.000 ptas.

Suponiendo (cosa que en la realidad no se produce - aunque debiera producirse) que el valor de cotización de las acciones estuviera en función del valor teórico o de balance, nos encontraríamos que las acciones cotizarían al 300%.

La empresa procede a una ampliación de capital en la proporción de una nueva por cuatro antiguas:

Imaginemos tres situaciones:

1) Emite las acciones al 300%. Aparece una "Prima de emisión de acciones". (El valor de emisión de estas nuevas acciones no debería coincidir con el valor de cotización de las antiguas, sino que debería ser ligeramente inferior, para que el mercado pueda absorber esta oferta de nuevas acciones).

2) Emite las acciones al 100%. El valor de emisión es el nominal, las acciones son emitidas a la par.

3) Emite las acciones al 60%. Emisión de acciones parcialmente "liberada". Los accionistas cubren el 60% del valor nominal y el 40% restante deberá ser cubierto por la propia sociedad con cargo a sus cuentas de Regularización o de Reservas libres.

Si emite las acciones al 300%

El valor teórico del derecho preferente de suscripción será:

$$VT DS = \frac{1 (3.000 - 3.000)}{1 + 4} = 0 \text{ ptas.}$$

El valor de mercado de las nuevas acciones, vendrá en función de este valor teórico y en función del valor de emisión:
 $0 \times 4 + 3.000 = 3.000 \text{ ptas.}$

El valor teórico o de balance de las acciones vendrá en función de las variaciones patrimoniales experimentadas en la empresa, a consecuencia de la ampliación:

Recursos propios:

Capital Social (12.500 acc.)	12.500.000
Recursos Autogenerados:	
Anteriores a la ampliación	20.000.000
Prima de emisión de acciones (2.000 ptas. x 2.500 acc)	5.000.000
	<hr/>
	37.500.000

Valor teórico o de balance de las acciones:

365

$$\frac{37.500.000}{12.500} = 3.000 \text{ ptas.}$$

El valor de cotización y el valor teórico o de balance siguen siendo iguales.

Si emite las acciones al 100%

El valor teórico del derecho preferente de suscripción será:

$$VT DS = \frac{1 (3.000 - 1.000)}{1 + 4} = 400 \text{ ptas.}$$

El valor de mercado de las nuevas acciones, deberá venir en función de este valor teórico y en función del valor de emisión: $400 \times 4 + 1.000 = 2.600 \text{ ptas.}$

El valor de balance o teórico de las acciones vendrá ahora, en función de las variaciones patrimoniales experimentadas en la empresa, a consecuencia de la ampliación:

Recursos propios:

Capital Social (12.500 acc.)	12.500.000
Recursos Autogenerados	20.000.000
	<hr/>
	32.500.000

Valor teórico o de balance de las acciones:

$$\frac{32.500.000}{12.500} = 2.600 \text{ ptas.}$$

El valor de cotización y el valor teórico o de balance siguen siendo iguales.

366

Si emite las acciones al 60%

El valor teórico del derecho preferente de suscripción
será:

$$VT \text{ DS} = \frac{1 (3.000 - 600)}{1 + 4} = 480 \text{ ptas.}$$

El valor de mercado de las nuevas acciones, deberá venir en función de este valor teórico y en función del valor de emisión: $480 \times 4 + 600 = 2.520 \text{ ptas.}$

El valor de balance o teórico de las acciones vendrá ahora, en función de las variaciones patrimoniales experimentadas en la empresa, a consecuencia de la ampliación:

Recursos propios:

Capital Social (12.500 acc.)	12.500.000
Recursos Autogenerados	<u>19.000.000</u>
	31.500.000

Un millón de Recursos Autogenerados se ha incorporado a la cifra de Capital Social, para poder cubrir el 40% del valor de las acciones, que era liberado para el accionista y tenía que ser cubierto por la propia sociedad.

Valor teórico o de balance de las acciones:

$$\frac{31.500.000}{12.500} = 2.520 \text{ ptas.}$$

El valor de cotización y el valor teórico o de balance siguen permaneciendo iguales.

El accionista que ejerce su derecho preferente de suscripción.

Compra las acciones por su valor de emisión.

En el primer caso adquiere la acción nueva a 3.000 - ptas. Como el valor teórico del derecho de suscripción ha sido cero, significa que no se ha producido "dilución", ni para la - sociedad ni para el accionista. El valor de sus acciones antes y después de la ampliación permanece constante.

En el segundo caso, adquiere la acción a 1.000 ptas. Ha necesitado poseer cuatro acciones cuyos valores eran de - 3.000 ptas. cada una, para poder adquirirla. Esto suponía para el accionista poseer una inversión de 12.000 ptas. Ahora posee cinco acciones, cuatro valoradas en 12.000 ptas. y la última en 1.000 ptas. El valor total de la inversión es de 13.000 ptas. El valor teórico o de balance de las acciones es ahora de 2.600 ptas., que con las cinco acciones que posee da un total de - 13.000 ptas. que es exactamente el valor de su inversión. La situación del accionista no ha resultado perjudicada ni mejorada como consecuencia de la ampliación del capital. En el mercado - el valor de las acciones también ha pasado a ser de 2.600 ptas.

En el tercer caso, adquiere la acción nueva en 600 - ptas.; también ha necesitado poseer cuatro acciones cuyos valores eran de 3.000 ptas. cada una, para poder adquirirla. Esto ha supuesto para el accionista poseer una inversión de 12.000 ptas. Ahora posee cinco acciones, cuatro valoradas en 12.000 ptas. y -

la última en 600 ptas. el valor total de la inversión es de -
 12.600 ptas. El valor de balance o teórico de las acciones es -
 de 2.520 ptas., que con las cinco que posee da un total de -
 12.600 ptas. que es exactamente el valor de la inversión. La si-
 tuación del accionista no ha resultado perjudicada no mejorada
 como consecuencia de la ampliación del capital. En el mercado,
 el valor de las acciones también ha pasado a ser de 2.520 ptas.

El accionista que no ejerce su derecho preferente de suscripción.

Vende sus derechos. Suponiendo que los vende por su valor teórico, esto es, que el valor de venta en el mercado de dichos valores coincide con el valor teórico:

En el primer caso, al coincidir el valor de emisión - de los títulos con el valor de cotización, el valor del derecho de suscripción es nulo. El accionista no puede vender su derecho porque su participación en la empresa es la misma antes que después de la ampliación.

En el segundo caso, obtiene 1.600 ptas. (400 ptas. x 4 derechos) en efectivo.

Pérdida de valor de sus acciones, como consecuencia de la ampliación de capital:

Valor de las acciones antes de la ampliación 3.000 ptas.

Valor de las acciones después de la ampliación, 2.600 ptas.

369

Diferencia de valor 400 ptas. por título. Como posee cuatro títulos, pérdida de valor en las acciones 1.600 ptas. El accionista recupera en efectivo, a través de la venta de sus derechos preferentes de suscripción, la pérdida de valor de sus acciones.

En el tercer caso, obtiene 1.920 ptas. (480 ptas. x 4 derechos) en efectivo.

Pérdida de valor de sus acciones como consecuencia de la ampliación de capital:

Valor de las acciones antes de la ampliación 3.000 ptas.

Valor de las acciones después de la ampliación 2.600 ptas.

Diferencia de valor 480 ptas. por título. Como posee cuatro títulos, pérdida de valor de las acciones 1.920 ptas. El accionista recupera en efectivo, a través de la venta de sus derechos preferentes de suscripción, la pérdida de valor de sus acciones.

En su cuarta parte, Criterios de Valoración, el Plan General de Contabilidad, al referirse a los Valores Mobiliarios y a las Participaciones, dice: "En el caso de venta de derechos de suscripción, se disminuirá en la parte que corresponda, el precio de adquisición de las respectivas acciones.

Dicha parte se determinará aplicando alguna forma va-

lorativa de general aceptación, siempre con un criterio de prudencia".

El accionista obtendrá beneficios o pérdidas reales - en la venta de sus derechos preferentes de suscripción, cuando - dicha venta se efectúa por un valor superior o inferior al valor teórico de los derechos. En el Plan General de Contabilidad, al explicar el funcionamiento de la cuenta "Resultados de la Cartera de Valores" se dice: "Se cargará o se abonará, según que los resultados en la enajenación de los derechos de suscripción sean negativos o positivos".

Ahora bien, la Sociedad cuyas acciones cotizaban al 300% y realizó una ampliación de capital a la par, y dicha cotización como ya hemos visto, no estaba influida por factores exógenos a la empresa, sino que venía en función del valor real de sus acciones, se encuentra con que:

- El valor teórico de sus acciones ha disminuido.
- La proporción de Recursos Autogenerados / Capital Social, habrá variado negativamente.
- Tendrá que repartir más dividendos.
- Al bajar la cotización de sus acciones, cuando quiera realizar una nueva ampliación de capital, deberá emitir las acciones por valores inferiores

Esta situación todavía se agrava más, cuando la Sociedad realiza ampliaciones emitiendo las acciones parcial o totalmente liberadas.

"A corto plazo, las ampliaciones con cargo a recursos de la Sociedad y las ampliaciones a la par benefician la situación de "liquidez personal del accionista" que con facilidad puede realizar sus derechos de suscripción preferentes a un precio elevado. Pero pensemos que la contrapartida puede ser la descapitalización de la empresa española.

Por el contrario, y por las mismas razones la ampliación con prima perjudica la liquidez del accionista. y tal vez la cotización de los títulos, pero fortalece a la empresa y le permite planificar a largo plazo.

Pienso que el interés de la sociedad debe ser el mismo que el de sus verdaderos accionistas sin dejarnos engañar por los espejismos de la especulación". (13)

5.1. Misión del Derecho preferente de suscripción.

La misión de este derecho es proteger al accionista en el caso de que la Sociedad proceda a una ampliación de capital emitiendo las acciones por un valor inferior a su valor real o teórico.

En consecuencia, podemos llegar a la siguiente conclusión:

Para el accionista, en mercados bursátiles en los - que exista una conexión entre el mercado y la realidad de la empresa, esto es, en que el valor de cotización de las acciones - venga en función de sus valores reales o de balance, debe resultarle indiferente el hecho de que la empresa emita las nuevas acciones con o sin "Prima de emisión", puesto que su situación con relación a la empresa será igual a la inicial, tanto en el caso de ejercer su derecho preferente de suscripción, como en el caso de enajenarlo, siempre que dicha enajenación se efectúe por su valor teórico. Ahora bien, es la empresa quien si no emite las nuevas acciones al mismo valor que tienen actualmente las antiguas, se encontrará con menores recursos financieros por acción, en relación a su situación anterior para cubrir el nuevo coste del capital (dividendo).

En toda ampliación de capital siempre existe una diferencia de valor en las nuevas acciones que se emiten en relación con su valor nominal. El problema está en quien va a recibir esta diferencia de valor:

Si es la Sociedad, es que existe una "Prima de emisión" en las nuevas acciones.

Si es el accionista, es que existe un derecho preferente de suscripción en las nuevas acciones.

Veámoslo, mediante un ejemplo:

Ampliación de 1 x 5 a la par

373

Valor nominal de las acciones 1.000 ptas.

Valor de cotización de las acciones 220%.

¿Cuanto recibe la Sociedad por acción? Únicamente el valor nominal 1.000 ptas.

¿Cuanto le cuesta esta acción a un nuevo accionista?

$$VT DS = \frac{1 (2.200 - 1.000)}{6} = 200 \text{ ptas.}$$

El nuevo accionista deberá pagar:

200 ptas. x 5 derechos = 1.000 ptas.

más, 1.000 ptas. valor nominal de la acción.

Total 2.000 ptas.

El antiguo accionista recibe 1.000 ptas. por la vía del Derecho preferente de suscripción.

...

Ampliación de 1 x 5 al 220%.

¿Cuanto recibe la Sociedad por acción?

1.000 ptas. por valor nominal.

1.200 ptas. por "Prima de emisión de acciones"

El antiguo accionista que no acude a la ampliación no recibe ninguna cuantía ya que el valor del derecho de suscripción es cero. (14)

- (1) Cuervo, Alvaro.- Op. cit. "Sistema Financiero Español" Pág. XIV/5
- (2) Marh Delgado, Carlos.- "La emisión de acciones con prima".- Artículo de Revista Española de Financiación y Contabilidad. Vol. II, nº 6, Pág. 962.
- (3) Piñón Pallares, Alfonso.- "Las Reservas en las Sociedades Anónimas". Pág. 143. Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid. 1974.
- (4) Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo.- Op. cit. "Cash-flow: Autofinanciación y Tesorería". Pág. 142.
- (5) Rivero Romero, José.- Op. cit. "Contabilidad de Sociedades" Págs. 125 y ss.
- (6) Piñón Pallares, Alfonso.- Op. cit. Pág. 144.
- (7) Rivero Romero, José.- Op. cit. "Contabilidad de Sociedades" Págs. 124 y ss.
- (8) Rivero Romero, José.- Op. cit. "Contabilidad de Sociedades" Págs. 125 y ss.
- (9) Piñón Pallares, Alfonso.- Op. cit. pág. 144.
- (10) Rivero Romero, José.- Op. cit. "Contabilidad de Sociedades" Pág. 299.
- (11) Vaes, Urbain J.- Op. cit. pág. 270.
- (12) Larcier, R.L. y Vuyst, R.- Op. cit. Págs. 96 y ss.
- (13) Marh Delgado, Carlos.- Artículo citado. Revista Española de Financiación y Contabilidad. Vol. II, nº 6, Pág. 963.
- (14) Vid. Rivero Romero, José.- Op. cit. "Contabilidad de Sociedades". Capítulo XII. Ampliaciones de Capital, Págs. 243 y ss.

María del Carmen NORVERTO LABORDA

PROBLEMÁTICA CONTABLE DE LOS FLUJOS FINANCIEROS
PROPIOS Y AUTOGENERADOS PARA LA EMPRESA Y ANA-
LISIS CONCEPTUAL EN LAS DISTINTAS SITUACIONES

Tesis Doctoral

Director, Doctor D. José RIVERO ROMERO

TOMO SEGUNDO

Departamento de Contabilidad
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

Año 1.981

375

C A P I T U L O N O V E N O

CAPITAL DIFERIDO. OBLIGACIONES CONVERTIBLES

CAPITAL DIFERIDO. OBLIGACIONES CONVERTIBLES

1. Características especiales de las Obligaciones convertibles.
 - 1.1. Las Obligaciones convertibles en la normativa actual.
2. Definición de las Obligaciones convertibles.
3. Coste Fijo y Coste Variable.
4. Forma complementaria para la empresa de obtener recursos financieros.

1. Características especiales de las Obligaciones convertibles.

Las obligaciones convertibles surgen cuando la empresa, necesitando obtener nuevos recursos financieros, procede a la emisión de un empréstito de obligaciones, que es ofrecido en el mercado de capitales para ser adquirido por los inversores. Este empréstito de obligaciones presenta, sin embargo, una característica especial: su amortización no se efectuará mediante el reembolso en efectivo a los obligacionistas del valor de su obligación, sino mediante el canje de sus obligaciones por acciones de la empresa, de manera total o parcial.

"La emisión de obligaciones convertibles es un instrumento utilizado por las sociedades para conseguir recursos financieros que quizá por otra vía de crédito distinta fueran más difíciles de obtener". (1)

Esta forma de emisión de obligaciones con una característica propia, su convertibilidad, es quizás una forma de atracción al ahorro de los inversores, ya que goza de una doble cualidad: es un "título de obligación" en el presente, pero podrá pasar a ser un "título de acción" en el futuro, cuando llegue el momento de su amortización en forma de conversión.

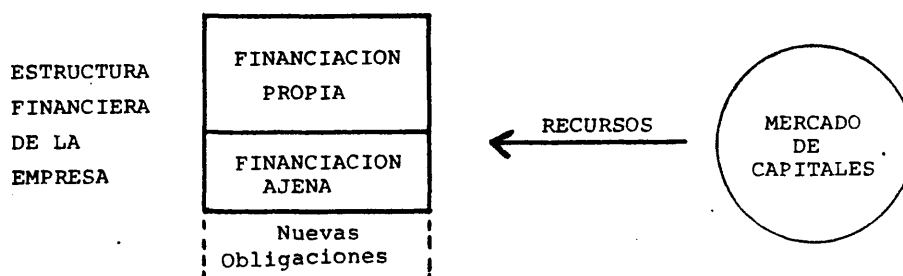
"... El valor de una obligación convertible puede dividirse en dos partes. La primera es el valor actual de la propia obligación re-

presentado por la corriente descontada de -
 los pagos de cupones y el valor esperado -
 del título al final del horizonte temporal
 especificado. La segunda es el valor de se-
 guro de la característica de convertibili-
 dad que permite a su tenedor considerar el
 título como una obligación o como una ac-
 ción". (2)

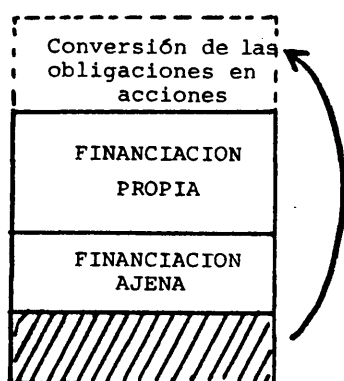
El artículo 128 de la Ley de Régimen Jurídico de las
 Sociedades Anónimas, de 17 de Julio de 1.951, establece, entre
 otras cosas: "La Sociedad podrá recoger obligaciones emitidas...
 4. Por conversión en acciones de acuerdo con los titulares".

Es pues, esta característica de la conversión, lo que
 hace que un empréstito de obligaciones convertibles, que comien-
 za siendo una Fuente de Financiación Ajena para la Sociedad, pa-
 se, en el momento de su amortización, a transformarse en una -
 Fuente de Financiación Propia.

Momento de la emisión y suscripción del empréstito de
 obligaciones convertibles:



Momento de la conversión de las obligaciones en acciones mediante el canje:



Hay un cambio en la Estructura Financiera de la empresa, causado por el traspaso de recursos de la Financiación Ajena a la Financiación Propia.

La Ley de Sociedades Anónimas, en su artículo 111, establece que los empréstitos de obligaciones son un Pasivo exigible para la empresa cuando dice: "Las sociedades podrán emitir en serie impresa y numerada, obligaciones u otros títulos que reconozcan o creen una deuda..." Sin embargo, no matiza ni separa las distintas clases de obligaciones.

El término de "Pasivo exigible", se establece en función de su posibilidad de ser reclamado. El pasivo habrá de ser reembolsado al llegar a su plazo de vencimiento. Esta fuente de recursos externos de carácter ajeno, tiene siempre un plazo de

vencimiento, en el que habrá que reembolsar los recursos recibidos. Esto es el riesgo, de la Financiación Ajena: la empresa debe devolver o reembolsar el Pasivo exigible a su vencimiento, con independencia de la situación financiera de la empresa. Lo cual supondrá siempre una salida de recursos financieros (por la devolución o retorno), desde la empresa al mundo exterior.

Sin embargo, esta característica, la principal dentro de la definición del Pasivo exigible, no se produce en relación con los empréstitos de obligaciones convertibles, ya que, como hemos dicho, los recursos no sólo no salen de la empresa, al término del plazo preestablecido (vencimiento), sino que, además, van a quedar dentro de la empresa con carácter permanente - pues van a pasar a formar parte de la Financiación Propia.

"Los obligacionistas o acreedores no son liquidados en efectivo sino que el crédito se extingue mediante la entrega de acciones - produciéndose una transformación de la cualidad de acreedor a la cualidad de socio".(33)

En el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979 en su artículo 136, al tratar el tema del derecho preferente de suscripción de los antiguos accionistas, equipara al poseedor de obligaciones con el accionista cuando establece: "Los titulares de obligaciones convertibles tienen derecho junto a los accionistas a la suscripción preferente de las nuevas acciones en la proporción que les correspondan según las bases

de la conversión".

1.1. Las obligaciones convertibles en la normativa actual.

En el Plan General de Contabilidad, las obligaciones convertibles aparecen dentro del Subgrupo 15, "Empréstitos", - formando las cuentas:

151 Obligaciones y bonos simples convertibles

153 Obligaciones y bonos garantizados convertibles

y se dispone que figurarán en el Pasivo del Balance. Su tratamiento es similar al de una cuenta de Pasivo, mientras que no - llegue el momento de su amortización, que por ser en forma de - conversión de obligaciones en acciones, hará que dicha cuenta se transforme en un incremento de Neto, pasando su cuantía a - formar parte de la cuenta de Neto correspondiente.

En la Cuarta Directriz del Consejo de las Comunidades Europeas, cuando establece en su artículo 9 la forma que podrá presentar el Balance, incluyendo en el lado del Pasivo, dentro de la letra C. Deudas, "el importe de las deudas o parte residual de las mismas" 1. Empréstitos, expresando separadamente - los convertibles. De igual manera en el artículo 10, incluye - los Empréstitos, expresando separadamente los convertibles, dentro de la letra I). Deudas cuya duración residual es superior a un año.

En el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1979, su artículo 165 dispone: "Obligaciones converti-

bles. La Sociedad podrá emitir obligaciones convertibles en acciones, siempre que la Junta General determine las bases y las modalidades de la conversión y acuerde aumentar el capital en la cuantía necesaria. Los administradores deberán redactar, - con anterioridad a la convocatoria de la Junta, un informe que explique las bases y modalidades de la conversión, que deberá ser acompañado por otro de los revisores de cuentas. Será aplicable lo establecido en el artículo 125 de esta Ley.

Los accionistas de la Sociedad tendrán derecho de suscripción preferente de las obligaciones convertibles. Igual derecho corresponderá a los titulares de las obligaciones convertibles pertenecientes a emisiones anteriores, que todavía no hayan efectuado la conversión.

Las obligaciones convertibles no pueden emitirse por una cifra inferior a su valor nominal. Tampoco pueden ser convertidas obligaciones en acciones cuando el valor nominal de - aquellas sea inferior al de éstas.

Salvo que la Junta General acuerde otro procedimiento,, los obligacionistas podrán solicitar en cualquier momento la - conversión. En este caso, los administradores dentro del primer mes de cada semestre emitirán las acciones que correspondan a los obligacionistas que hayan solicitado la conversión durante el semestre anterior, e inscribirán durante el siguiente mes en el Registro Mercantil el aumento de capital correspondiente a las acciones emitidas.

En cualquier caso, la Junta General deberá señalar el plazo máximo para que pueda llevarse a efecto la conversión. En tanto esta sea posible, si se produce un aumento de capital con cargo a reservas o se reduce el capital por pérdidas, deberá modificarse la relación de cambio de las obligaciones por acciones, en proporción a la cuantía del aumento o de la reducción de forma que afecte de igual manera a los accionistas y a los obligacionistas.

La Junta General no podrá acordar la reducción del capital mediante restitución de sus aportaciones a los accionistas o condonación de los dividendos pasivos, en tanto existan obligaciones convertibles, a no ser que, con carácter previo y suficientes garantías, se ofrezca a los obligacionistas la posibilidad de realizar la conversión".

2. Definición de las obligaciones convertibles.

Numerosos autores han acuñado una definición de las obligaciones convertibles. En todas ellas, aparece como nota característica su carácter de permanencia.

"Las obligaciones convertibles nacen como medio de colocar un empréstito permitiendo la ampliación de capital". (4)

En esta definición aparece como fin fundamental de las obligaciones convertibles el ser el medio para una futura ampliación de la cifra del capital.

"Una obligación se dice que es convertible cuando si el obligacionista lo desea puede transformarse en una acción de la misma Sociedad. Los empréstitos convertibles son - considerados normalmente como capital propio diferido". (5)

En esta definición de las obligaciones convertibles, además de su carácter de permanencia al considerarlas capital propio diferido, destaca la característica del título obligación convertible de transformarse en un título acción.

"Valores convertibles, son obligaciones o acciones preferentes intercambiables a opción del tenedor, en términos y condiciones especificadas. La razón de conversión es el número de acciones que recibe el tenedor del convertible cuando renuncia a su valor y el precio de conversión es el precio - efectivo pagado por las acciones comunes cuando se hace la conversión". (6)

En esta definición aparece como nota característica, la permanencia de los fondos en la empresa, cuando se dice que el tenedor, renuncia al valor de la obligación (al reembolso en efectivo), para recibir un número determinado de acciones.

"Las obligaciones convertibles en acciones son obligaciones que entrañan un derecho quee

permite al obligacionista canjear sus obligaciones por acciones de la sociedad emisora, las condiciones y proporción de este canje se fijan en el momento de la emisión...
... La Sociedad emisora puede, por este medio, agenciarse recursos ajenos, posteriormente transformables en propios". (7)

En esta definición vuelven a aparecer dos dos notas principales: son recursos prestados que se van a transformar en recursos propios, mediante la conversión o canje de títulos - obligaciones en títulos acciones.

James C. Van Horne (8) considera que las obligaciones que son convertibles en acciones ordinarias se tratan habitualmente como una forma diferida de capital propio, y que una - obligación convertible es un pasivo que puede dejar de serlo para transformarse en capital.

En esta definición destaca su característica de recursos propios diferidos; es financiación ajena cuando se emite, pero se transforma en financiación propia en el momento de su conversión.

José Luis Urquijo, Joaquín Ochoa, María Luisa Oyarzabal y Martín Usoz (9) consideran que una "obligación convertible en acciones es cuando una obligación tiene la posibilidad de convertirse en acción de una sociedad y el obligacionista

puede pasar si así lo desea de acreedor de la sociedad emisora del empréstito, a asociado del mismo".

En esta definición se destaca por un lado el cambio de obligaciones por acciones, y la transformación del poseedor de las mismas, de acreedor de la sociedad a ser socio de la misma.

"Las obligaciones convertibles son mezcla de recursos propios y ajenos" (10)

En esta definición aparecen las obligaciones convertibles, como una forma de financiación con características de financiación propia y financiación ajena.

3. Coste Fijo y Coste Variable.

Una característica de las obligaciones convertibles, es la de que el coste financiero de las mismas, es un coste fijo para la empresa, hasta el momento de su conversión, momento en el cual pasarán a ser un coste variable en tanto unidad económica de producción (obligación/título de renta fija, acción/título de renta variable). Esto, que teóricamente puede ser cierto, en la práctica no siempre se produce, teniendo las acciones de muchas empresas un dividendo que procurarán mantener constante, con lo cual la rentabilidad generada por la acción puede llegar a ser también fija o por lo menos prefijada.

Tampoco debemos olvidar, que las obligaciones actual

mente, pueden ofrecer rentabilidades variables, cuando toman la forma de "Obligaciones indicadas", en las cuales el tipo de interés varía en función de un índice prefijado (coste de vida, inflación, etc.); o la forma de "Obligaciones de participación", en las cuales la rentabilidad que ofrecen tiene dos partes perfectamente diferenciadas, una parte de la rentabilidad vendrá en función de un tipo de interés fijado, no muy elevado, y la otra parte de la rentabilidad vendrá determinada por un interés complementario y variable establecido en función de los resultados obtenidos por la Sociedad. (11)

Esta característica, más teórica que real, de ser título de renta fija, es uno de los factores que hacen que las obligaciones convertibles sean consideradas, por parte de numerosos autores, como un pasivo exigible para la empresa. Conviene recordar, no obstante, las "acciones privilegiadas" o "acciones preferentes"; también pueden conceder el privilegio de un dividendo fijo, esto es, de una rentabilidad fija. La Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas, en su artículo 38, prevé la creación de acciones preferentes, y la única prohibición que establece sobre el tipo de preferencia es la del voto plural.

4. Forma complementaria para la empresa de obtener recursos financieros.

Una forma tradicional para las empresas de obtener recursos financieros externos es, a través de los empréstitos

de obligaciones. Tales empréstitos son colocados bien a través de los canales de ahorro (Bancos, Cajas de Ahorro, etc.) o directamente, al público inversor.

Una modalidad que presentó grandes ventajas para las empresas, y también, en determinados momentos, para el inversor, fué la de los empréstitos de obligaciones convertibles.

"Esta modalidad que permite unas posibilidades financieras de captación de capital riesgo y crédito óptimo, al posibilitar su colocación en las entidades de ahorro colectivo y en los ahorradores que ven en la misma un medio de observación momentáneo de la empresa como capital crédito previo a su transformación en capital riesgo. Para la empresa es un medio que posibilita las ampliaciones de capital con prima y - que permite el planteamiento de la operación en base a expectativas de futuro". (12)

Para la empresa, presentan los empréstitos de obligaciones convertibles, la ventaja de que por ser considerados como un Pasivo exigible a largo plazo, su coste que puede ser más o menos fijo, frente al coste de las acciones, es considerado como gasto fiscalmente deducible, y con otra gran ventaja frente al resto del Pasivo exigible, sin plazo real de reembolso, pues la forma de amortización financiera se produce a través

del canje de obligaciones por acciones y no a través del reembolso. Lo cual las convierten para aquellos que las consideran como Financiación ajena, como un Pasivo exigible altamente atractivo, pues carece del factor "riesgo".

Para la empresa, presenta además, otra gran ventaja: la valoración de las acciones que debe emitir para ser canjeadas por las obligaciones. En esta ampliación de capital, los antiguos accionistas carecen del derecho preferente de suscripción, con lo cual las acciones deben ser valoradas a un precio tal que dichos accionistas no resulten perjudicados en sus derechos, y no se produzca en la empresa una "dilución" de sus recursos autogenerados por acción. El precio de la acción es - pues, superior al de las ampliaciones de capital con derecho preferente de suscripción. De esta manera, no sólo se consigue la permanencia de los recursos financieros, sino que la conversión de obligaciones en acciones, puede ser motivo de nuevas entradas de recursos financieros, cuando las acciones son valoradas a efectos del canje a un precio superior al de las obligaciones y las diferencias deben ser abonadas en efectivo por los obligacionistas en el instante de la conversión. La prima de emisión de acciones, que en la práctica normal de las ampliaciones con derecho preferente de suscripción ha desaparecido, sin embargo subsiste en las ampliaciones por conversión de obligaciones en acciones.

"Vendiendo valores convertibles en lugar de acciones ordinarias, producen una menor dilución de las ganancias por acción tanto presente como futura. La razón de ello es que el precio de conversión de un valor convertible es mayor que el precio de emisión de las nuevas suscripciones de acciones ordinarias". (13)

Otra ventaja que presenta para la empresa la emisión de obligaciones convertibles, es que el tipo de interés que ofrecen este tipo de obligaciones, suele ser inferior al tipo de interés normal ofrecido por otra clase de obligaciones carentes de la condición de convertibilidad. (14)

Fred J. Weston y Eugene F. Brigham (15) consideran que las obligaciones convertibles ofrecen ventajas a las corporaciones y también a los inversionistas individuales; y estas ventajas pueden ser, entre otras, ^{se} puede vender deuda con tasa de interés más baja y cláusulas menos restrictivas, ofreciendo a los inversionistas la posibilidad de compartir las ganancias de capital potenciales.

La emisión de empréstitos de obligaciones convertibles fué quizá durante la década 1.965 - 75, la forma de financiación más favorable para las empresas, ya que las permitió, a través de la conversión de obligaciones en acciones, no sólo retener la financiación original en la empresa, sino además,

dados los altos valores de cotización alcanzados por las acciones, obtener una segunda fuente de recursos financieros a través de las "Primas de emisión de acciones", que con otra forma de ampliación de capital tal vez no hubieran conseguido.

Estas emisiones de obligaciones convertibles, eran también muy bien acogidas por los inversores, ya que, frente al problema de la inflación (que afecta de manera fundamental a los valores de renta fija y a los Pasivos exigibles de las empresas, pues el valor de reembolso aparece valorado en moneda deflactada), la emisión de estos empréstitos convertibles, ofrecía la ventaja de su conversión en acciones, y por ello no verse afectados de forma tan directa por la inflación, junto con unos momentos de gran auge del mercado bursátil.

"La convertibilidad es un aliciente más que se da al suscriptor de una obligación o bono a fin de vencer la incidencia de la erosión monetaria sobre los valores de renta fija. En realidad este sistema comporta también notables ventajas a la Sociedad porque a través de él se consiguen los mismos resultados que en el caso de emisiones de capital con prima". (16)

Para Félix Rosenfeld (17), las principales ventajas de la Sociedad emisora de obligaciones convertibles son:

1.- Convertir un Pasivo exigible en Capital, lo cual reporta a la empresa un mejor equilibrio financiero.

2.- El mantener una remuneración de los obligacionistas bajo la forma de carga o gasto financiero, exenta de Impuesto sobre los beneficios de las Sociedades, hasta el momento de su conversión.

3.- Una carga financiera para la Sociedad, menos elevada que en el caso de que se hubieran emitido obligaciones ordinarias, e incluso en algunos casos, una carga financiera menos elevada que los dividendos satisfechos por las acciones.

4.- La posibilidad de atraer nuevos accionistas a la Sociedad que no habían suscrito acciones ordinarias de forma directa.

5.- Una nueva vía para acudir al mercado financiero en busca de recursos financieros, cuando las condiciones no se muestren favorables hacia las emisiones de acciones, ni tampoco hacia las emisiones de obligaciones ordinarias.

En los momentos actuales, principios de 1.981, esta forma de financiación de las empresas no resulta atractiva para el ahorrador, ya que el aliciente de la conversión no existe, dada la baja cotización que alcanzan las acciones en la Bolsa, y la falta de futuro que ve el inversor en muchas empresas.

- (1) Rivero Romero, José.- Op. cit. "Contabilidad de Sociedades" Pág. 264.
 - (2) Quandt, Richard E, Malkiel, Burtai G y Baumol, Willian J.- "La Valoración de obligaciones convertibles, artículo del libro "Teoría de la Financiación de la Empresa" de Weston, J. Fred y Woods, Donal H. Editorial Gustavo Gili, S.A. Barcelona 1.970. Pág. 242.
 - (3) Rivero Romero, José.- Op. cit. "Contabilidad de Sociedades" Pág. 265.
 - (4) Cuervo, Alvaro.- Op. cit. "Sistema Financiero Español".- Pág. XIV/13.
 - (5) Suárez Suárez, Andrés S.- Op. cit. Pág. 314.
 - (6) Weston, Fred J. y Brigham, Eugene F.- Op. cit. "Administración Financiera". Pág. 458.
 - (7) Defosse, Gaston.- Op. cit. Págs. 508 y 512.
 - (8) Van Horne, James C.- "Administración Financiera" Págs. 449 y ss. Editorial Contabilidad Moderna. Buenos Aires. 1.976.
 - (9) Urquijo, J.L., Ochoa, Oyarzabal y Usoz.- "Planificación Financiera de la Empresa". Págs. 107 y ss. Editorial Deusto. Bilbao 1.963.
 - (10) Jean, William H.- "Teoría analítica de la financiación", Pág. 165. Editorial Ariel. Barcelona 1.976.
 - (11) Vid. Rivero Romero, José.- Op. cit. "Contabilidad de Sociedades". Págs. 324 y ss.
 - (12) Cuervo, Alvaro.- Op. cit. Pág. XIV/14.
 - (13) Van Horne, James C.- Op. cit. "Administración Financiera". Pág. 452.
 - (14) Vid. Cea García, José Luis.- "Los empréstitos convertibles y los empréstitos con Warrant. Su utilización dentro de la estrategia de crecimiento de la gran empresa", Artículo de la Revista Española de Financiación y Contabilidad. Vol. V nº 17, Págs. 497 y ss.
- Sibilo Pane, Barbare.- "La problemática delle obbligazioni convertibili nella situazione attuale". Artículo de la Rivista Italiane di Ragioneria e di Economia Aziendale. Págs. 335 y ss. Noviembre 1.978. Año LXXVIII, nº 11.

- (15) Weston, Fred J. y Brigham, Eugene F..- Op. cit. "Administración Financiera de la Empresa" 459 y ss.
- (16) Fondevilla Roca, Eduardo..- "La expansión financiera de la empresa". Págs. 460 y ss. Editorial Hispano Europea. Barcelona 1.978.
- (17) Rosenfeld, Félix..- Op. cit. Págs. 276 y ss.

395

C A P I T U L O D E C I M O

SUBVENCIONES EN CAPITAL

396

LAS SUBVENCIONES EN CAPITAL

1. Las Subvenciones en Capital dentro del Plan General de Contabilidad.
2. Diferencias entre subvenciones, préstamos y créditos oficiales.
3. Subvenciones en elementos del Activo fijo.
4. Aplicación contable de las normas fiscales con respecto a las Subvenciones en el Impuesto de Sociedades.
5. Las Subvenciones en Capital en el Plan de Contabilidad francés.

1. Las Subvenciones en Capital dentro del Plan General de Contabilidad.

En el Plan General de Contabilidad, dentro del Grupo I, "Financiación Básica", aparece el Subgrupo 14, "Subvenciones en Capital", que son definidas como "las recibidas del Estado y de otras entidades públicas o privadas, para establecimiento o estructura básica de la empresa".

Dentro de este Subgrupo, aparecen dos cuentas:

140, Subvenciones oficiales

141, Otras subvenciones

(Según sea el Estado, provincia, municipio u organismo público el que la conceda, o sea recibida de empresas o particulares).

Estas cuentas figurarán en el lado de la Estructura Financiera del Balance y su movimiento será el siguiente:

"Se abonará por la subvención concedida a la empresa, y se cargará en los casos de disolución o por cualquier otra circunstancia que determine la reducción total o parcial de dicha subvención con arreglo a los términos de la concesión".

A la vista de lo que establece el Plan General de Contabilidad, podemos considerar que dichas cuentas pertenecen al Neto, esto es, a la Financiación propia externa de la empresa, pues las citadas subvenciones tienen el carácter de no reintegrables, y van a permanecer en la empresa, hasta el

momento que ésta se disuelva o deje de ejercer su actividad, o por cualquier circunstancia que determine su reducción.

Estas cuentas serán similares a la cuenta de Capital o a la cuenta de Prima de emisión de acciones; la única diferencia estribará en que se tratará de financiación externa no aportada por los accionistas, sino por el Estado u otros organismos ajenos a la empresa y, que por su carácter de no reintegrabilidad mientras la empresa subsista, tendrá la consideración de financiación propia.

"Otras fuentes de financiación que encajan más propiamente entre los recursos propios que los ajenos, aunque a veces la distinción no sea sencilla son las subvenciones oficiales a fondo perdido". (1)

2. Diferencias entre subvenciones, préstamos y créditos oficiales.

Una pregunta que se nos puede plantear, desde la perspectiva de quien concede las subvenciones en capital, es si éstas suponen donaciones o préstamos.

Según algunos autores, el Estado, como otorgante de aquellas a través de sus organismos oficiales, distingue la subvención como donación, esto es, como no reintegrables, de los préstamos y de los créditos.

L. Prado Somoza (2) al tratar de las transferencias de Capital del Estado dice: "Las transferencias de Capital del Estado comprenden las cantidades que a través del Presupuesto del Estado, reciben otros agentes para financiar operaciones de capital sin contrapartida de los beneficiarios". Presenta, asimismo en su artículo un cuadro de las transferencias de Capital, en el cual aparecen las empresas junto con los Organismos Comerciales e Industriales del Estado.

Las subvenciones del Estado, son concedidas a través de sus organismos. Normalmente, tales subvenciones cubren una parte (que suele oscilar alrededor de un 30%) de la financiación que necesita la empresa, aunque puede llegar en algunos casos a cubrir el valor total de la inversión.

En dichos organismos, se distinguen las subvenciones de los préstamos, que también conceden; en el caso de la subvención, es gratuita y no reintegrable; en cuanto a los préstamos, son reintegrables, y tienen un coste financiero para el receptor, aunque el tipo de interés sea inferior al normal del mercado financiero y los plazos de amortización sean a largo plazo. Esta subvención a los intereses puede considerarse como una Subvención a la Explotación.

En la concesión de préstamos, el dinero será entregado, bien de una sola vez, en el momento que se firme el contrato entre el organismo y el prestatario, o bien en dos o más plazos.

400

En cuanto a la subvención, esta será entregada en el momento que se justifique que se ha realizado la inversión para la cual se solicitó.

De todo lo expuesto se puede deducir que el Subgrupo 14, "Subvenciones en Capital", deberá recoger únicamente las partidas que tengan el carácter de no reintegrables.

"Por definición, una subvención no es reembolsable nunca, de otro modo, no se trataría de una subvención, sino de un préstamo o un anticipo". (3)

Los préstamos o créditos que concede el Estado, préstamos o créditos oficiales, todos son reintegrables (aunque presenten ventajas en cuanto al tipo de interés o los plazos de amortización para la empresa que los percibe, frente a los que ofrece el mercado financiero no estatal) y deberán figurar dentro de los siguientes Subgrupos y cuentas del Plan General de Contabilidad:

Subgrupo 17, "Préstamos recibidos y otros débitos a empresas fuera del grupo", y aparecerán dentro de las cuentas:

170, Préstamos a plazo largo

171, Préstamos a plazo medio

o dentro de las subcuentas específicas:

1700, De Bancos oficiales

401

1702, De Organismos oficiales

Subgrupo 50, "Préstamos recibidos y otros débitos a empresas fuera del grupo", en la cuenta:

500, Préstamos a plazo corto

o en las subcuentas específicas:

5000, De Bancos oficiales

5002, De Organismos oficiales

3. Subvenciones en elementos del Activo Fijo.

En el caso en que la subvención en capital, en vez de consistir en recursos financieros (liquidez) para ayudar a la empresa en la financiación de sus estructura básica, consiste en elementos del Activo Fijo concretos, por ejemplo, terrenos, caso normal de determinadas subvenciones que conceden Organismos oficiales o municipios, para poder atraer determinadas empresas o industrias a una región o zona concreta.

Al querer reflejar en su contabilidad esta subvención recibida, la empresa se encuentra con el siguiente problema:

El Plan General de Contabilidad, siguiendo el criterio de valoración del precio de adquisición, establece que todos los bienes, sean del activo fijo o del circulante, figurarán por su precio de adquisición.

El terreno objeto de la subvención, no ha supuesto pa

402

ra la empresa ningún desembolso, por lo tanto, no podrá aparecer en cuentas por ningún precio de adquisición, pues éste no ha existido según el Plan General de Contabilidad.

El asiento que debería efectuarse contablemente sería:

TERRENOS Y BIENES NATURALES a SUBVENCIONES EN CAPITAL
SUBVENCIONES OFICIALES

_____ X _____

pero, al no poder dar un valor a esta información contable, la empresa no podrá efectuar ningún asiento en cuentas reales, con lo cual su contabilidad no podrá reflejar esta variación patrimonial experimentada.

Como mucho, la empresa podrá efectuar una anotación en cuentas de Orden o especiales, similar a :

TERRENOS OBJETO DE LA SUBVENCION a SUBVENCION RECIBIDA

_____ X _____

en la cual podrá efectuarse una valoración aproximada del terreno.

La información de la subvención, todavía se pierde más sí, además de no efectuarse ninguna anotación contable, la empresa edifica en el terreno objeto de la subvención, lo cual al cabo era el fin de la misma; en este caso, la cuenta que aparecerá en contabilidad será la de Edificios y otras construcciones.

nes, y siguiendo la norma contable del precio de adquisición, deberá figurar valorada por dicho precio, que será el coste resultante para la empresa de la construcción de la fábrica, edificio o naves ..., pero que nunca incluirá el valor del terreno, pues este nunca se ha valorado. De esto, resulta que la cuenta de Subvención en Capital no figurará en la contabilidad de la empresa, lo cual supone que la contabilidad en este caso, no cumple con su misión de informar.

Este hecho contable, presenta una situación de anomalía en relación a las normas fiscales que regulan el tratamiento de las subvenciones en capital dentro del Impuesto de Sociedades.

4. Aplicación contable de las normas fiscales con respecto a las Subvenciones en el Impuesto de Sociedades.

La Ley 6/1.978, de 27 de Diciembre, del Impuesto de Sociedades, distingue en su tratamiento fiscal entre las subvenciones en capital y las Subvenciones a la explotación, considerando sin embargo, que ambas son no reintegrables.

Con respecto a las Subvenciones a la explotación, establece que tendrán la consideración de ingresos computables para la determinación de la base imponible, ya que aparecen incluidas dentro del artículo 12, Ingresos computables, en el apartado d) "Las subvenciones cualquiera que sea su clase".

Recordemos que, en el Plan General de Contabilidad, estas subvenciones a la explotación aparecen incluidas dentro del Grupo 7, "Ventas e ingresos por naturaleza", dentro del Subgrupo 75, al que define como : "Las recibidas directamente y a fondo perdido del Estado y de otras entidades públicas o privadas, al objeto, por lo general, de compensar "déficits" de explotación o asegurar a éste una rentabilidad mínima".

Con respecto a las Subvenciones en capital, se establece en el artículo 22 de la Ley del Impuesto de Sociedades, "Imputación temporal de ingresos y gastos", dentro del apartado 6, lo siguiente: "En caso de subvenciones por cuenta de capital, los ingresos se entenderán obtenidos en la misma medida en que se amorticen los bienes financiados con cargo a dicha subvención.. Si los bienes no fueran susceptibles de amortización, o esto implicara un período superior a 10 años a contar desde la respectiva subvención, ésta se computará como ingresos por décimas partes durante dicho período".

Con respecto a las Subvenciones en capital, y por lo que a su tratamiento contable se refiere, la norma fiscal establece:

12.- Deberán figurar en el Balance por la cuantía concedida.

Las anotaciones contables correspondientes serán:

- Por la compra del bien objeto de subvención:

_____ X _____

A la recepción de la subvención:

_____ Y _____

Con lo que en el Balance aparecerá:

ELEMENTO
DEL
ACTIVO FIJO

SUBVENCION

OFICIAL

si la subvención cubrió totalmente la financiación del bien.

ELEMENTO
DEL
ACTIVO FIJO

SUBVENCION OFICIAL

OTRA CUENTA DE LA
ESTRUCTURA FINANCIERA

si la Subvención cubrió sólo parcialmente la financiación del bien y la empresa necesitó utilizar además otra fuente de financiación (propia o ajena).

406

22.- Si el bien es objeto de amortización.

Con respecto a los elementos del Subgrupo 20, "Inmovilizado Material", el Plan General de Contabilidad establece, que todos ellos son bienes amortizables, con excepción de los elementos contenidos en la cuenta 200, "Terrenos y bienes naturales", cuando los elementos que recoja dicha cuenta tengan la característica de Solares sin edificar. Del Subgrupo 21, "Inmovilizado Inmaterial", podemos considerar como cuentas susceptibles de amortización económica la 210, Concesiones Administrativas y la 211, Propiedad Industrial.

Conforme se vaya practicando la amortización económica del bien, se efectuará la incorporación como ingreso de la subvención, siempre que el plazo de amortización sea igual o inferior a diez años; pues, de lo contrario, la amortización se efectuará por la cuantía que corresponda y la subvención se irá incorporando como ingreso anualmente, por 1/10 parte de su valor..

A) Si la totalidad del valor del elemento fué financiado con la Subvención:

- Por la amortización económica del elemento.

AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL

a AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMO. MATERIAL

_____ X _____

si suponemos que el elementos pertenece al Inmovilizado Material y se amortiza en diez años, la cuantía de la amortización será

del 1/10 del valor del elemento..

SUBVENCIONES EN CAPITAL

X

- La Cuenta de Explotación recogerá:

Con lo cual, la cuantía de la dotación del ejercicio para la amortización del elemento (gasto de la empresa y componente del coste), vería su efecto anulado, corregido o compensado, por la cuantía de las Subvenciones oficiales, que aparece por el mismo valor en el Haber de la cuenta de Explotación, y no corresponde con una entrada de liquidez ni presente ni futura.

Para la empresa, el problema surgirá en el momento de la reposición del bien, ya que la cuenta de Amortización acumula

da del Inmovilizado Material no sería un fondo para la renovación, sino únicamente una cuenta correctora del Activo y no podría estar materializada en ningún elemento del Activo.

ACTIVO	PASIVO
ELEMENTO DEL ACTIVO FIJO	AMORT. ACUMUL. DEL INMOV: MATERIAL

Al llegar el momento de la reposición, el elemento objeto de subvención carece de valor y la amortización acumulada que le compensa, carece de materialización en fondos en el Activo.

La cuenta de Subvenciones en Capital, ya no figurará en el Balance, pues se habrá ido eliminando en los sucesivos ejercicios a través de la cuenta que pertenece al Subgrupo de "Subvenciones a la explotación" e incluyéndose como ingreso en la cuenta de explotación.

Como el fondo de amortización no existe, pues ha sido eliminado al compensarlo o corregirlo en cada ejercicio por un ingreso que no se ha realizado ni materializado en cuentas de liquidez, la anotación del Debe de la Cuenta de Explotación no pudo en este caso, cumplir su finalidad de retención de liquidez, pues se realizó una corrección en el Haber de la Cuenta que no supuso incremento de Tesorería. Si la empresa no ha generado suficientes beneficios, esto es, no ha creado Autofinanciación para poder renovar el elemento del Activo fijo, se encuentra con que carece de recursos financieros para poder efectuar la reno-

409

vación, debiendo acudir a la Financiación externa, bien solicitando una nueva Subvención, que puede ser o no concedida, o - acudiendo a las fuentes alternativas de financiación externa (ampliaciones de Capital, o pasivos exigibles).

B) Si el elemento objeto de la subvención, es financiado únicamente en parte por la Subvención en capital (la subvención no es total) y en parte por otros recursos financieros de la empresa.

- Por la amortización económica del elemento.

AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL

a AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO MATERIAL

_____ X _____

si suponemos que el elemento se amortiza en diez años, la cuantía de la amortización será de 1/10 parte del valor del elemento.

- Por la aplicación del ingreso correspondiente a la porción del elemento amortizado, financiado en parte con la Subvención en Capital.

SUBVENCIONES EN CAPITAL

SUBVENCIONES OFICIALES a SUBVENCIONES A LA EXPLOTACION

SUBVENCIONES OFICIALES

_____ X _____

410

si suponemos que el elemento estaba financiado únicamente en su 50% con la subvención, la cuantía de la Subvención considerada como ingreso será de la 1/10 parte de su valor, pero corresponderá únicamente al 1/20 parte del valor total del elemento.

- La Cuenta de Explotación recogerá:

D	EXPLOTACION	H
Amortización del Inmovilizado Material 1/10 parte del valor del elemento		Subvenciones Oficiales 1/20 parte del valor del elemento

La cuantía de la amortización es corregida o compensada "en parte" por la cuantía de la Subvención (en la misma proporción que fué cubierta la financiación del elemento con la Subvención).

Al final de la vida del elemento, esto es, cuando llega el momento de la reposición del bien, la información contenida en el Balance será:

ACTIVO	PASIVO
ELEMENTO DEL ACTIVO FIJO (objeto de la Subvención)	AMORT.ACUMUL. DEL INMOV. MATERIAL
ELEMENTOS DEL ACTIVO CIRCULANTE (materialización de los fondos de amortización)	OTRAS FUENTES DE FINANCIACION DEL ELEMENTO

La cuenta de Amortización acumulada del Inmovilizado Material, aparecerá por el mismo valor que la cuenta del elemento del Activo Fijo (a la cual compensa), pero su materialización en fondos para la reposición cuyo valor corresponde a la cuenta de Elementos del Activo Circulante, será únicamente por la cuantía que corresponde a la parte de financiación del elemento del Activo Fijo, que no fué subvencionada. La cuenta "Otras Fuentes de Financiación del elemento", recogerá la cuenta correspondiente del Neto o del Pasivo exigible que, junto con la subvención en Capital, sirvió para financiar el elemento del Activo Fijo que ahora corresponde renovar.

La cuenta de Subvenciones en Capital ya no figura en el Balance, pues fué incorporada de forma paulatina a la Cuenta de Explotación.

Para la renovación del bien, la empresa no cuenta con fondos suficientes. Si no ha podido generar Autofinanciación en la cuantía suficiente para paliar el efecto de la cuenta "Subvenciones" como ingreso en "Explotación", corrigiendo el efecto de parte de la amortización como gasto, deberá acudir, para la obtención de los fondos que necesita, a fuentes externas, una nueva Subvención, o buscar la financiación vía ampliaciones de capital o créditos en sus distintas modalidades.

32.- Si el elemento del Activo financiado con la Subvención no es un bien amortizable.

Esto lleva implícito que no es un bien que se depre-

442

cie; por lo tanto, no será necesaria su renovación (caso por ejemplo de los terrenos como solares).

En cada ejercicio, la empresa efectuará la siguiente anotación contable, por un valor igual a la 1/10 parte del valor de la Subvención en Capital recibida.

SUBVENCIONES EN CAPITAL

SUBVENCIONES OFICIALES	a	<u>SUBVENCIONES A LA EXPLOTACION</u>
		SUBVENCIONES OFICIALES

_____ X _____

Con lo cual, la Cuenta de Explotación recibe en cada ejercicio un ingreso que no corresponde a una entrada efectiva de Tesorería, por lo que la empresa, si no ha generado suficiente liquidez por otras vías de ingresos (ventas, etc.) podrá tener un "saldo acreedor" en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, esto es, beneficios, y, sin embargo, presentar una situación difícil de Tesorería y por lo tanto, no poder hacer frente a determinados pagos sin resentirse su situación financiera, tales como impuestos o dividendos, por haber obtenido beneficios.(4)

5. Las Subvenciones en Capital en el Plan de Contabilidad Francés.

En el Plan de Contabilidad francés, se da un tratamiento a las Subvenciones en Capital, similar al seguido en España posteriormente, a través de la Ley 6/1.978, de 27 de Diciembre,

del Impuesto de Sociedades.

G. Poujol (5) trata, en relación al Plan General de Contabilidad francés, la problemática que se plantea a la empresa, al considerar a las Subvenciones en Capital como Subvenciones a la Explotación a lo largo de los sucesivos ejercicios y su influencia negativa sobre los fondos de amortización dotados, y cómo, al aparecer como ingresos del ejercicio, provoca un beneficio en la empresa que no es el real.

"En la cuenta de Pérdidas y Ganancias no puede aparecer ningún beneficio si las inmovilizaciones han de ser renovadas por la empresa subvencionada".

Afirma, además, G. Poujol, que las amortizaciones practicadas por la empresa de los bienes financiados con las subvenciones, no se efectúan nada más que como una simple anotación contable de cuentas de orden, con lo cual la amortización pierde su carácter económico y financiero, pues es compensado su valor, con una cuenta que recoge un beneficio no real; en el caso español, como ya hemos visto, sería la cuenta correspondiente del Subgrupo "Subvenciones a la Explotación".

Distingue, G. Poujol en su planteamiento tres casos:

- Aquellos bienes del Activo fijo que la empresa no tiene necesidad de renovar.

- Aquellos bienes del Activo fijo que la empresa debe renovar por sí misma.

- Aquellos bienes del Activo fijo que volverán a ser subvencionado en su renovación.

Es en el segundo caso cuando la empresa, al no generar los fondos de la renovación vía amortizaciones, debe prever por otra vía la renovación.

"...debe llevar a una cuenta de reservas las sumas que estime necesarias para asegurar la renovación de las inmovilizaciones..."

En el Proyecto del Plan General Contable Francés, anexo a la Orden del Ministerio de Economía francés de 1.979 y publicado en el "Diario Oficial" de aquel país el 15 de Junio del citado año, elaborado por el Consejo Nacional de Contabilidad, se recoge entre las "Cuentas de Capital":

13 SUBVENCIONES PARA INVERSIONES

131 Subvenciones para equipos

.....

138 Otras subvenciones para inversiones

139 Subvenciones para inversiones incorporadas a la cuenta de Resultados (Saldo deudores)

En dicho Proyecto se establece:

"Las cuentas 131 (ó 138) y 139 están destinadas a per

mitir a las empresas subvencionadas, escalonar a través de uno o varios ejercicios la constatación del enriquecimiento proveniente de tales subvenciones, y a hacer aparecer en el Balance el importe de la Subvención que queda por incorporarse a la cuenta de Resultados.

La cuenta 131 (ó 138) es abonada por el importe de la subvención por el importe del cargo de la cuenta de Activo afectada (cuentas de terceros o cuentas financieras).

La cuenta 139 es cargada con abono a la cuenta 777 "Parte proporcional de las subvenciones de inversión traspasadas a los resultados de ejercicio" de la siguiente manera:

- por una suma igual en principio, al importe de las dotaciones de las cuentas de amortización de los inmovilizados amortizables, adquiridos o creados por medio de la subvención;

- por una suma calculada en función del número de años, durante los cuales los inmovilizados no amortizables adquiridos o creados por medio de la subvención no son enajenables según los propios términos del contrato o, a falta de clausula de no enajenación en el contrato, por una suma igual a la décima parte del importe de la subvención.

Solamente figurará en el Balance el importe neto de la Subvención para inversiones no traspasado todavía a la cuenta de Resultados. Las cuentas 131 (ó 138) y 139 son saldadas entre

sí, cuando el saldo acreedor de las primeras es igual al saldo deudor de la segunda.

Se podrán admitir excepciones a estas reglas generales, cuando dicha medida esté justificada por circunstancias particulares, especialmente por el régimen jurídico de las empresas, el objeto de su actividad, las condiciones planteadas o los compromisos exigidos por las autoridades u organismos que hayan concedido las subvenciones".

- (1) Abad, Alberto.- "Elaboración del plan financiero a largo plazo de una empresa". Artículo del libro "Política Económica de la Empresa", lecturas seleccionada y preparadas por Santiago García Echevarría. Págs. 446 y ss. Ediciones Deusto. Bilbao 1.972.
- (2) Prado Somoza, L.- "Subvenciones y transferencias estatales" Artículo de la Revista Hacienda Española, nº 50, Págs. 77 y ss. Madrid, 1.978.
- (3) Poujol, G.- Plan General de Contabilidad Francés. "Contabilidad General", Pág. 261. Compañía Bibliográfica Española, S.A. Madrid, 1.967.
- (4) Vid. sobre el tema de las subvenciones y sus repercusiones contables y fiscales: González García, Angel Luis.- "El Impuesto sobre Sociedades y el Plan General de Contabilidad". Págs. 94 y ss. Instituto de Planificación Contable. Madrid 1.979.
- (5) Poujol, G. Op. cit. Págs. 267 y ss.

418

C A P I T U L O O N C E

FINANCIACION INTERNA

419

C U A R T A P A R T E

LA FINANCIACION PROPIA INTERNA

FINANCIACION INTERNA

1. Concepto de Financiación interna.
2. La Financiación interna como un concepto mas amplio que el concepto de Autofinanciación.
3. La Autofinanciación como "el ahorro de las empresas".
4. La Autofinanciación como "Financiación interna".
5. La Autofinanciación no puede recoger conceptos como el de Amortización.

1. Concepto de Financiación interna.

El concepto de Financiación Propia interna, o "financiación interna", recoge todos los recursos financieros generados por la empresa a través de su proceso económico y financiero, y que van a permanecer en ella por un período de tiempo superior al del ejercicio económico o periodo de maduración de la empresa.

Dentro de esta totalidad de recursos generados por la empresa que se incluyen en el concepto "Financiación Propia interna", es necesario diferenciar dos componentes: la Autofinanciación en su acepción clásica, y los recursos financieros integrantes del coste de la empresa, cuya permanencia en la misma sea superior al ejercicio económico.

La Autofinanciación, en su acepción clásica, esto es, como: "beneficios no distribuidos", está formada por dos clases de cuentas: "Reservas" y "Previsiones".

Los recursos financieros, como elementos integrantes del coste de la empresa, cuyo plazo de permanencia en la misma sea superior a un año, están formados por dos clases de cuentas: "los

fondos de amortización" y "Las provisiones que representan fondos de ahorro para la empresa".

2. La Financiación interna, como concepto mas amplio que el concepto de Autofinanciación.

Para Leandro Cañibano Calvo y Eduardo Bueno Campos (1), la "Financiación interna" está formada por los recursos generados durante el ciclo de explotación que provienen de los beneficios normales del ejercicio, del cálculo de las amortizaciones y de las provisiones y de la liquidación de Activos fijos obsoletos y no funcionales en la empresa.

Para estos autores, la Autofinanciación se diferencia de la "Financiación interna" en que esta es mas amplia, pues incluye lo que ellos consideran Autofinanciación, mas los recursos generados de la liquidación de Activos (obsoletos y no funcionales).

Alvaro Cuervo (2), acota el concepto de "Financiación interna" de la empresa, cuando dice:

"La autofinanciación mas los recursos ocasionales, formados por las plusvalias de cesión y los beneficios extraordinarios ajenos a la explotación integran el concepto mas general de financiación interna de la empresa".

Previamente ha definido la Autofinanciación como:

"los medios de financiación (realizados o no) de una cierta permanencia generados dentro de la propia empresa como consecuencia de su ac-

tividad normal".(3)

De esta definición de "Financiación interna", así como de la anterior, parece desprenderse que para los citados autores, la Autofinanciación incluye los beneficios del ejercicio derivados de la cuenta de Explotación (esto es, los beneficios "típicos"), mas todos los recursos financieros que puedan ser generados.

Los mismos autores, por su parte, consideran "Financiación interna" la suma de tal componente, mas los beneficios anómalos o "atípicos", esto es, los derivados de otras cuentas que serían, según la terminología del Plan General de Contabilidad: "Resultados Extraordinarios" y "Resultados de la Cartera de Valores".

Sin embargo, Esta diferencia entre "Financiación interna" y Autofinanciación, siguiendo las normas del Plan General de Contabilidad, sería muy difícil de matizar, ya que el beneficio del ejercicio se determina a través del saldo acreedor de la cuenta de Perdidas y Ganancias, la cual está formada a través de los saldos de las distintas cuentas de resultados: "Explotación", "Resultados Extraordinarios" y "Resultados de la Cartera de Valores", y es asimismo definida como: "convergencia de las distintas fuentes de resultados y aplicación de estos, por su asignación a reservas o provisiones y por su distribución entre los partícipes de la empresa".

De esto puede deducirse que, al distribuirse los beneficios, será muy difícil, por no decir casi imposible, poder determinar si los beneficios que se han repartido provenían de la cuenta de "Resultados Extraordinarios" o de la de "Explotación" y, por

lo tanto, será igualmente difícil determinar en qué porcentaje son Autofinanciación o "Financiación interna" las "Reservas" creadas en el ejercicio.

Existe, pues, en la doctrina contable, ambigüedad, por no decir confusionismo, entre los conceptos de Autofinanciación y "Financiación interna". Sobre todo, en aquellos autores que consideran la Autofinanciación como un concepto que recoge todos los recursos autogenerados por la empresa, con lo cual resulta un concepto sinónimo del de "Financiación interna".

"La suma de beneficios no distribuidos (o asignados a reservas) y las amortizaciones y provisiones, es denominado "autofinanciación". La autofinanciación mide la actividad financiada por la empresa sin recurrir a terceros y también puede decirse que mide la financiación interna". (4)

Pedro Rivero Torre (5), al estudiar los distintos conceptos del término Autofinanciación, distingue tres acepciones fundamentales:

- En sentido económico estricto, la Autofinanciación se define como la parte del neto patrimonial, procedente de beneficios no distribuidos, que amplían la dimensión o eficacia económica de la empresa.

- En sentido económico amplio, la Autofinanciación reco-

gería la parte del neto patrimonial que no procede de aportaciones directas del empresario a título jurídico de propietario.

- En sentido exclusivamente financiero, la Autofinanciación consistiría en el conjunto de disponibilidades de la explotación que no proceden de préstamos obtenidos de terceros.

Alvaro Cuervo (6) a su vez, al estudiar el concepto de Autofinanciación, agrupa los distintos autores en base a cuatro criterios:

- Los que consideran la Autofinanciación en un sentido estricto, esto es, como "beneficios no distribuidos".

- Los que introducen en el concepto de Autofinanciación las "Amortizaciones"

- Los que distinguen dos clases de Autofinanciación, la Autofinanciación de enriquecimiento (en la que se incluyen las "Reservas" y las "Previsiones") y la Autofinanciación de mantenimiento (donde estarían incluidas las "Amortizaciones" y las "Provisiones").

- Y por último, aquellos autores, para los cuales el concepto de Autofinanciación sería igual a "Cash-flow neto" menos beneficios distribuidos.

Pellegrino Capaldo (7) considera, sobre los distintos conceptos o criterios de la Autofinanciación:

"La autofinanciación como es sabido, se concibe comunmente de dos modos distintos y en el ámbito de cada concepción puede ser configurada de varias maneras y por consiguiente,

puede adoptar distintas formas de expresión cuantitativa.

En la primera concepción, la autofinanciación se contempla como un proceso de retención de beneficios, y viene expresada precisamente por los beneficios conseguidos y no repartidos. La segunda concepción, con mayor propiedad en punto a léxico, ve en la autofinanciación un proceso mediante el cual la empresa consigue cubrir determinadas necesidades de capital, sin recurrir o recurriendo en proporción menor a financiaciones externas, a título de crédito o de capital".

Pódemos hacer una síntesis de todas las opiniones sobre el concepto de Autofinanciación englobando a los diversos autores que tratan de esta materia en dos grandes grupos:

1º) Aquellos autores que consideran la Autofinanciación en su acepción clásica y la definen como "el ahorro de las empresas", dando de esta manera un concepto limitado a la misma, al considerar que está formada únicamente por los beneficios no distribuidos y puestos a disposición de la empresa.

2º) Aquellos otros autores que, por el contrario, consideran la Autofinanciación como un concepto mas amplio, y por tanto similar al que hemos definido como "Financiación interna".

3. La Autofinanciación como "el ahorro de las empresas".

Numerosos autores consideran la Autofinanciación como aquella parte de los beneficios de la empresa, no distribuidos.

Jose Rivero Romero (8) da la siguiente definición de la Autofinanciación:

"Como su nombre indica, la autofinanciación consiste en la creación de nuevos recursos financieros por la propia unidad económica. Este incremento de las fuentes de financiación propias tiene su origen en los beneficios producidos por la empresa, que como es natural, no se reparten, permaneciendo en la misma para mantener o aumentar su potencialidad".

Andres S. Suarez Suarez (9) a su vez, define la Autofinanciación de la siguiente manera:

"Los beneficios obtenidos durante el ejercicio económico, que no se reparten como dividendos, sino que se acumulan en forma de reservas, constituyen la autofinanciación de la empresa. La Autofinanciación consiste pues, en la retención de los beneficios".

Reafirma su definición con la de R. Goffin, para el cual la Autofinanciación aparece como "Beneficios no distribuidos".

Erich Gutenberg (10) se incluye tambien entre los autores que encuadran este grupo, dando la siguiente definición:

"Si se aumenta el capital propio de la empresa porque los propietarios renuncian de un modo total o parcial al pago de los beneficios, y estos por tanto, se retienen en la empresa sin que antes hayan pasado a los patrimonios privados para que despues sean transferidos a la misma empresa, tenemos la autofinanciación".

Santiago García Echevarría, en su artículo "Significado e importancia de la autofinanciación para el desarrollo y crecimiento de la empresa" (11) cita la definición del concepto de Autofinanciación por una serie de autores. Entre los citados, consideran claramente la Autofinanciación como "el ahorro de las empresas" o lo que es lo mismo "beneficios no distribuidos", los siguientes:

E. Schmalenbach, que la define de la siguiente forma:

"Autofinanciación consiste en que una sociedad solamente reparte una parte de sus beneficios".

M. Malissen, que da de la Autofinanciación la siguiente definición:

"Los beneficios netos anuales de las sociedades no distribuidos".

M. Grange y A. Brochier que, a su vez, entienden por Autofinanciación lo siguiente:

"La inversión en una empresa de capitales obtenidos de los beneficios realizados".

Ph. Simon, que la define como:

"La financiación de la empresa mediante la retención total o parcial de los beneficios contables de la explotación".

G. Schnöders, que considera la Autofinanciación como:

"El proceso de ahorro de la empresa".

F. Hegner, para quien la Autofinanciación representa:

"La creación de medios de cambio y financieros de las empresas resultantes de sus propios beneficios (no distribuidos) pudiendo llevar estos a la promoción de capital".

Por ultimo J. Fettel, que establece:

"La obtención de beneficios ya es autofinanciación, lo que perdura mientras queden a disposición de la empresa".

y considera que:

"En lugar de auto-financiación debería denominarse financiación por beneficios, en contraposición a la financiación por aportaciones".

4. La Autofinanciación como "Financiación interna".

Para otro numeroso grupo de autores, el término Autofinanciación es similar al de "Financiación interna", y en sus definiciones incluyen dentro de la Autofinanciación no solo los bene-

ficios no distribuidos, sino tambien los recursos financieros provenientes de los "fondos de amortización" y de las "provisiones".

Federico Merlo Calvo (12) considera que el termino Autofinanciación comprende:

"Beneficios no distribuidos, amortizaciones futuras y provisiones. Estas cifras vienen ligadas a la cuantia del beneficio o ingreso bruto previsto y sometidas a la politica financiera de la empresa".

Gilbert Riebold (13), contempla la Autofinanciación como el conjunto de fuentes financieras que la empresa encuentra en si misma, y tiene los siguientes componentes; en un periodo determinado: aumento de las "reservas", mas aumento de las "amortizaciones", mas provisiones para pagos fiados a mas de un año, mas fuentes ocasionales de fuera de la explotación.

Leandro Cañibano Calvo y Eduardo Bueno Campos (14), dan la siguiente definición de la Autofinanciación:

"Tanto los beneficios retenidos como las amortizaciones y provisiones representan los recursos financieros generados por la unidad economica, a traves de sus operaciones corrientes y de capital, es decir, su montante es la autofinanciación neta del periodo".

Gaston Defosse (15) en su definición de la Autofinanciación, la considera como el total de recursos financieros internos propios de la empresa, ya que dice:

"Estos medios de financiación que no proceden ni de una ~~nueva~~ aportación de los socios, ni de un aumento de las posiciones deudoras, sino que la empresa genera por si misma, constituye lo que normalmente se denomina autofinanciación".

tambien afirma:

"La Autofinanciación esta constituida por el flujo de capitales que no provienen ni de asociados ni de terceros, sino que la empresa obtiene de ella misma para su propio funcionamiento".

5. La Autofinanciación no puede recoger conceptos como el de Amortización

De todo lo expuesto, se deduce que cada autor, da su propia definición de la Autofinanciación, sin que pueda establecerse un criterio unánime.

Sin embargo, es conveniente recordar la controversia que existe sobre si es o no correcto, frente al accionista, que la empresa genere Autofinanciación a costa de no distribuirle el dividendo que le corresponde. En esta polémica entran la generalidad de los autores, unos como defensores de la Autofinanciación frente al reparto de beneficios, y otros como defensores del dividendo y del respeto a la voluntad del accionista de reinvertirlo o no en la empresa.

Sin embargo, una política a ultranza de defensa del divi-

dendo, y la inclusión, dentro de la Autofinanciación, de la "Amortización" y la "Provisión", puede llegar a minimizar, en perjuicio de la empresa, la necesidad que esta tiene, para su supervivencia, de dotar Fondos de amortización, independientemente de las esperanzas de dividendos de los accionistas.

Aceptamos que los accionistas decidan la creación o no de nuevas "Reservas". La Ley de Sociedades Anónimas considera que debe aprobarse en Junta General de Accionistas la distribución del beneficio (artículo 50); sin embargo en su artículo 105, considera como un componente del gasto "las amortizaciones del activo", y en el artículo 107, establece que: "Solo podrán ser pagados dividendos sobre las acciones en razón de beneficios realmente obtenidos".

Los accionistas pueden decidir "su sacrificio" dejando de percibir beneficios, y creando "Reservas" (salvo en el caso de la legal, que es independiente de su voluntad, cuando se cumplen las normas para su dotación establecidas en la Ley); pero los Fondos de amortización y las Provisiones, han sido dotadas previamente, no dependiendo pues de la voluntad del accionista. Si no se dotan, la empresa se descapitaliza, pues sería considerar como beneficios (excedente de la empresa), consumos necesarios para la empresa. La Ley sobre el Impuesto de Sociedades, considera gastos fiscalmente deducibles la cuantía de las "amortizaciones". Es por todo esto que, independientemente de que la unidad económica obtenga en el ejercicio un resultado positivo o negativo, debe dotar sus "provisiones" y sus "amortizaciones".

Si consideramos las amortizaciones como uno de los componentes del coste, vemos que, a través del proceso de la venta, la empresa recupera paulatinamente el valor de su inversión; esto no significa que la empresa se esté "autofinanciando", pues la manera en que se financió el elemento del Activo, sigue siendo el origen de esta financiación, que pudo ser propia (externa o interna) o ajena.

Podemos ver contablemente como la "amortización" no es Autofinanciación:

I) El balance de una empresa al 1 - 1 - X, presenta entre otras las siguientes cuentas:

ACTIVO	PASIVO
.....	Capital Social 10.000.000
Maquinaria, inst. y utilla. 10.000.000
.....
El elemento del Activo fijo, se financió con Capital Social (Financiación propia externa).	

Suponiendo que la maquinaria, tenga una duración de 5 años, y que el valor residual al final de la vida de la misma sea nulo, y que el precio de reposición de la nueva maquinaria permanezca constante (se prescinde del problema de la inflación), nos encontraremos con que al final de cada ejercicio, en el balance, entre otras partidas, tendremos:

1 - 1 - X+1

ACTIVO	PASIVO
Cuenta del Activo Circulante 2.000.000	Capital Social 10.000.000
Maquinaria, inst. y utillaje 10.000.000	Amort.acumulada
.....	Inmov.Material 2.000.000
.....

434

La Cuenta del Activo Circulante, representa dónde están materializados los fondos de amortización, que pueden estarlo en la cuenta de "Productos Terminados", si todavía no se han vendido los productos fabricados, en la cuenta de "Clientes", si se han vendido los productos, pero todavía no se han cobrado, o en la cuenta de "Tesorería", si los productos se han vendido y se han cobrado.

Sin embargo, la cuenta de Amortización acumulada del Inmovilizado Material, es una cuenta correctora del Activo. El valor real del Activo es 10.000.000 (2.000.000 en el Activo circulante y 8.000.000 en el Activo fijo), y coincide con el valor de la aportación de los accionistas. Ordenando el Balance conforme a las normas del Plan General de Contabilidad, haremos:

1 - 1 - I+1

ACTIVO

Maquinaria Instalaciones y utillaje	10.000.000	
- Amortización acumulada del In.Mat.	<u>2.000.000</u>	8.000.000
Cuentas del Activo Circulante		2.000.000
.....		

PASIVO

Capital Social	10.000.000
.....	

De esto se deduce, que no ha habido ningún incremento cuantitativo de los recursos, sino únicamente un cambio cualitativo, esto es, a través del proceso de la amortización, parte del Activo fijo se ha transformado en Activo circulante (16).

La empresa cuenta ahora con unos recursos financieros,

435

que no han aumentado su capacidad de forma definitiva, aunque si transitoriamente, pues son recursos disponibles, durante un periodo de tiempo, hasta el momento de la reposición, cuando deben ser destinados a la renovación de la maquinaria.

Al finalizar la vida de la maquinaria, la empresa presentará el siguiente Balance, en el que aparecerán, entre otras, las siguientes cuentas:

1 - 1 - X + 5

ACTIVO

Maquinaria, instalaciones y utillaje	10.000.000	
- Amortización acumulada del In.Mat.	<u>10.000.000</u>	-
Tesoreria	10.000.000	
.....		

PASIVO

Capital Social.....	10.000.000
.....	

La empresa utilizará los fondos de la amortización para la adquisición de una nueva máquina, pero esta nueva máquina estará financiada con el Capital Social, igual que la máquina antigua. La "amortización" no es por tanto Autofinanciación.

Sin embargo, durante los cinco años que duró el proceso de amortización, la máquina estuvo funcionando, y la empresa contó con los recursos financieros procedentes de dicho proceso de amortización; los fondos de amortización forman parte de la "Financiación interna", por lo que la empresa contó durante estos años con esos recursos financieros.

II) El balance de una empresa al 1 - 1 - X, presenta entre otras las siguientes cuentas:

ACTIVO	PASIVO
Maqui, inst. y utilla. 10.000.000	
.....	Obliga. y bonos simples 10.000.000
El elemento del Activo fijo, se financió mediante un Empréstito de Obligaciones (Financiación ajena a largo plazo).	

Suponiendo que la máquina tiene las mismas características que antes hemos dicho, y el empréstito de obligaciones tiene un plazo de amortización de cinco años, si la empresa no genera otros recursos financieros (vía Autofinanciación "beneficios no distribuidos", capaces de generar una "Reserva"), la empresa deberá utilizar los fondos provenientes de la amortización para ir practicando la liquidación o amortización financiera de su pasivo.

Al finalizar el primer ejercicio, la empresa, con los fondos provenientes de la amortización, habrá empezado a efectuar el reembolso del empréstito, con lo cual, en el balance, aparecerán entre otras las siguientes cuentas:

1 - 1 - X + 1	
ACTIVO	
Maquinaria, instalaciones y utillaje 10.000.000	
- Amortización acumulada del In. Mat. <u>2.000.000</u>	8.000.000
.....	
PASIVO	
Obligaciones y bonos simples.....	8.000.000
.....	

¿Donde está, en todo lo que acaba de exponerse, un proceso de Autofinanciación?. Los recursos financieros provenientes de la "amortización del Activo" han ido sirviendo para eliminar un Pasivo, pero al final del proceso la empresa no cuenta con ninguna clase de recursos financieros para renovar la maquinaria cuyo valor real es cero.

La empresa deberá volver a obtener del exterior nuevos recursos financieros, para poder financiar la compra de la nueva máquina, pues no ha generado suficientes recursos financieros, para atender a la cancelación del crédito y a la renovación de la máquina. No ha generado pues. Autofinanciación.

Autofinanciarse una empresa, es financiarse por sus propios medios de forma permanente.

Con los "fondos provenientes de la "amortización" y las "provisiones" (en su concepción de Cuentas de ahorro), la empresa se financia transitoriamente, hasta el momento de la aplicación de los recursos a su finalidad (renovar un elemento del Activo fijo, o atender un gasto previsto).

Por lo tanto:

FINANCIACION INTERNA =
 AUTOFINANCIACION +
 AMORTIZACIONES +
 PROVISIONES.

y AUTOFINANCIACION es igual a los beneficios no distribuidos, que incrementan la capacidad de la empresa.

- (1) Gañibano Calvo, Eduardo y Bueno Campos, Eduardo. Op. cit. "Cash-flow: Autofinanciación y tesorería". pag. 49. Ediciones Piramide S.A. Madrid 1.978.
- (2) Guervo, Alvaro. "La financiación interna de la empresa" artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa". Op. cit. pag. 470.
- (3) Ibidem. pag. 470
- (4) Conso, Pierre. "La gestión financiera de la empresa". pag. Editorial Hispano Europea. Barcelona 1.970.
- (5) Rivero Torre, Pedro. "Cash-flow. Estado de Origen y Aplicación de Fondos y Control de Gestión". pag. 63 y ss. Asociación para el Progreso de la Dirección. Madrid 1.972.
- (6) Guervo, Alvaro Op. cit. pag. 466 y ss.
- (7) Conaldo, Pellegrino. "El Cash-flow y los analisis financieros de la Gestión de la Empresa". artículo de la revista Técnica Contable Tomo XXVI, año 1.974 pag.
- (8) Rivero Romero, Jose. Op. cit. "Contabilidad de Sociedades". pag. 210 y s.
- (9) Suarez Suarez, Andres S. Op. cit. pag. 290
- (10) Gutenbreg, Erich. Op. cit. "Financiación de la Empresa". pag. 310
- (11) Garcia Echevarria, Santiago. "Significado e importancia de la Autofinanciación para el desarrollo y crecimiento de la empresa". artículo del libro "Política económica de la empresa" Op. cit. pag. 541 y ss.
- (12) Merlo Calvo, Federico Op. cit. pag. 38
- (13) Riebold, Gilbert Op. cit. "El Cash - flow". pag. 30
- (14) Gañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo Op. cit. pag. 52
- (15) Defosse, Gaston Op. cit. "La gestión financiera de la empresa". pag. 127 y 134.
- (16) Sobre la transformación del Activo fijo en Activo circulante a través del proceso de amortización, pueden verse entre otras los siguientes autores:
Fernandez Pirla, Jose M. Op. cit. "Teoría Económica de la Contabilidad". pag. 258 y ss.
Rivero Romero, Jose Op. cit. "Contabilidad Financiera" pag. 379 y ss.

439

C A P I T U L O D O C E

L A S R E S E R V A S

LAS RESERVAS

1. Concepto de Reservas.
2. Clasificación de las Reservas en el Plan General de Contabilidad.
 - 2.1. Aportaciones del exterior.
 - 2.2. Beneficios no distribuidos.
 - 2.2.1. Reservas de caracter obligatorio.
 - 2.2.1.1. Reservas legales.
 - 2.2.1.1.1. Critica a la cuantia de la Reserva legal en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas.
 - 2.2.1.2. Reservas estatutarias.
 - 2.2.2. Reservas de caracter voluntario.
 - 2.2.2.1. Reservas especiales.
 - 2.2.2.1.1. La Reinversión de los incrementos patrimoniales.
 - 2.2.2.2. Reservas voluntarias.
 - 2.3. Reconocimiento de Plusvalias.
 - 2.4. Aplicación de normas fiscales de regularización.
 - 2.5. Contrapartida de un gasto fiscalmente deducible.
 - 2.6. Otras cuentas que tienen el caracter de Reservas.
3. Clasificación de las Reservas en la Ley de Sociedades Anonimas.
4. Clasificación de las Reservas en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas.

441

5. Clasificación de las Reservas en la Cuarta Directriz del Consejo de las Comunidades Europeas.
6. Clasificación de las Reservas en el Proyecto del Plan General Contable frances.
7. Reservas expresas y ocultas.

1. Concepto de Reservas.

Podemos definir las Reservas, como beneficios no distribuidos, que van a permanecer en la empresa, para incrementar su capacidad o variar su Estructura financiera.

Estos fondos, estan materializados en el Activo de la empresa, en aquellos elementos que permitan a la empresa incrementar y mejorar su capacidad. Pueden estar materializados tanto en el Activo fijo como en el Activo circulante.

Las Reservas pueden suponer un incremento cuantitativo del Activo, o una disminucion del Pasivo exigible.

Todos los autores, afirman la característica fundamental de las Reservas, en cuanto que son las cuentas principales que recogen los beneficios no distribuidos por la empresa, y por lo tanto serán las cuentas que representan contablemente la Autofinanciación.

Gaston Defosse (1), da la siguiente definición de las Reservas:

"Constituyen reservas en general todos los beneficios conservados a disposición de la empresa y que no se hayan incorporado a capital".

José Rivero Romero (2) y Pedro Rivero Torre (3), consideran a las Reservas como: "Autofinanciación de enriquecimiento".

Andrés S. Suarez Suarez (4) afirma respecto de las Reservas:

"Las distintas cuentas de reservas se forman reteniendo beneficios que constituyen las partidas mas claramente representativas de la autofinanciación".

Leandro Cañibano Calvo y Eduardo Bueno Campos (5) afirman, refiriendose a las Reservas:

"Los beneficios retenidos son destinados fundamentalmente a nutrir las Reservas, concepto que, desde un punto de vista financiero, no tiene otro significado que el de recursos propios obtenidos por la via de retención y acumulación de beneficios".

Alvaro Cuervo (6) considera las Reservas desde un enfoque clásico, y dice:

"Los beneficios realizados por la empresa que ella no distribuye, a fin de reforzar su situación financiera".

Las Reservas pueden ser de diferentes clases y recoger diferentes conceptos, pero todas ellas suponen o incrementos cuan-

titativos del Activo, o disminuciones del Pasivo exigible.

2. Clasificación de las Reservas en el Plan General de Contabilidad.

El Plan General de Contabilidad, dedica el Subgrupo 11, a recoger las cuentas de Reservas; este subgrupo forma parte del Grupo I, "Financiación Básica".

El Subgrupo 11, "Reservas", esta formado por cuentas que tienen su origen en distintas fuentes, como son:

- Aportaciones del exterior.
- Beneficios no distribuidos.
- Reconocimiento de plusvalías.
- Aplicación de normas fiscales de Regularización.
- Contrapartida de un gasto fiscalmente deducible.

De todos estos orígenes, solo un grupo de cuentas recogen "beneficios no distribuidos"; ahora bien, todas las cuentas del Subgrupo 11, "Reservas", suponen incrementos cuantitativos de Activo o disminuciones del Pasivo exigible.

El Plan General de Contabilidad define el Subgrupo 11, "Reservas" como: "Cuentas representativas de beneficios mantenidos a disposición de la empresa y no incorporados a capital". Sin em-

bargo, como esta definición no encuadra con todas las cuentas que el Plan introduce en el Subgrupo 11, "Reservas", añade: "La Prima de emisión de acciones, la Plusvalía por revalorización de activo, la Cuenta de Regularización (Ley 76/1.961) y la Reserva especial de regularización del balance (Decreto 3.155/1.966) - esta última incluida como cuenta de cuatro cifras dentro de la 114 - Reservas especiales - se consideran reservas".

Estas cuatro cuentas, no tienen su origen en "beneficios no distribuidos", sino que provienen, o de aportaciones de los socios desde el exterior de la empresa (caso de la Prima de emisión de acciones y de la Reserva especial de regularización del balance (Decreto 3.155/1.966), o de incrementos de valor de determinados elementos del Activo (la Plusvalía por revalorización de activo y la Cuenta de Regularización (Ley 76/1.961)).

El Plan termina diciendo: "Todas las cuentas de reservas figurarán en el pasivo del balance".

Pedro Luengo Mulet (7), en su análisis de las Reservas en el Plan General de Contabilidad, dice:

"El Subgrupo 11, "Reservas" recoge, según la definición del Plan, los beneficios mantenidos a disposición de la empresa y no incorporados a capital, así como las plusvalías provenientes de la emisión de acciones sobre la par, de revalorización de activo y de regulari

zación de balances.

Dos cuestiones al respecto nos parece necesario hacer resaltar:

- a) No todas las Reservas tienen su origen en beneficios no distribuidos.
- b) No pueden ser igualmente consideradas, en un análisis financiero, todas las cuentas de reservas, pues junto a aquellas que suponen una autofinanciación neta o de enriquecimiento (reservas que aporten nuevos recursos financieros a la empresa), figuran otras cuyo significado financiero solo consiste en incrementar nominalmente los recursos propios para tratar de mantenerlos a niveles reales constantes (reservas que no aportan nuevos recursos financieros)".

Analizaremos a continuación detenidamente las cuentas que forman el Subgrupo 11, "Reservas":

2.1. Aportaciones del exterior.

Las cuentas que recogen incrementos de Activo, pero cuyo origen no son "beneficios no distribuidos", sino aportaciones de los socios desde el exterior de la empresa, son:

La cuenta 110, Prima de emisión de acciones, que ya ha sido tratada en el Capítulo III (Financiación Propia externa), y

La Cuenta 1143, Reserva especial de regularización del balance (Decreto 3.155/1.966), que recoge, como ya hemos visto también en el Capítulo III, la parte del precio de las acciones, correspondiente al valor nominal de las mismas, pagado por los productores de la empresa, cuando esta, al incorporar al Capital el saldo de la Cuenta Regularización (Ley 76/1.961) destina parte de dicho saldo a emitir acciones para ser vendidas a sus productores.

Estas dos cuentas, por tanto, suponen para la empresa incrementos de recursos financieros procedentes del exterior. La contrapartida de estas cuentas, serán las cuentas de Tesorería, bien directamente, o bien según vaya exigiendo la sociedad y atendiendo los nuevos accionistas los desembolsos pendientes.

2.2. Beneficios no distribuidos.

Las cuentas del Subgrupo 11, "Reservas", que recogen lo que podíamos considerar como la auténtica "Autofinanciación", esto es, los beneficios no distribuidos, pueden dividirse en dos clases. Aquellas Reservas de carácter obligatorio, dispuestas por Ley o por disposiciones especiales, y aquellas otras Reservas de carácter voluntario que la empresa puede dotar o no libremente.

2.2.1. Reservas de carácter obligatorio.

2.2.1.1. Reservas legales.

La cuenta de cuatro cifras 1130, Reserva Legal (artículo 106 Ley de Sociedades Anónimas).

El Plan General de Contabilidad las define: "Las dotadas obligatoriamente por disposición legal de carácter general. Esta

cuenta registrara, especialmente, la reserva establecida por el articulo 106 de la Ley de Sociedades Anonimas.

Su movimiento es el siguiente:

Se abonará con cargo a la cuenta 890- Pérdidas y Ganancias, y se cargará por la disposición que se haga de las reservas".

A su vez, el articulo 106 de la Ley de Sociedades Anónimas, establece: "Las sociedades que obtengan en el ejercicio económico beneficios líquidos superiores al 6% del importe nominal de su capital deducidos los impuestos, vendran obligadas a detraer como minimo un 10% hasta constituir un fondo de reserva que alcance la quinta parte del capital desembolsado, o mayor, si a esto les obligan otras disposiciones especiales. De esta reserva solo podran disponer para cubrir, en su caso, el saldo deudor de la cuenta de perdidas y ganancias, y debera reponerlo cuando descienda del indicado nivel".

La Ley de Sociedades Anonimas, pretende con esta norma, forzar a las empresas a incrementar por sus propios medios sus recursos financieros (obligarlas a la "Autofinanciación"), no permitiéndoles distribuir la totalidad del beneficio, sino obligándoles a retener parte de estos, cuando el volumen del Saldo acreedor de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, sea superior al minimo fijado, una vez cumplida la obligación fiscal de separar la parte de los beneficios que corresponde al Impuesto de Sociedades (el 33%).

Sin embargo, en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, cambian las normas que regulan la Reserva legal. Aparecen dichas normas contenidas en el parrafo tercero, del articulo 205, que establece: "En otro caso, una cifra igual al 5%

del beneficio del ejercicio, se destinará a la reserva legal hasta que esta alcance, al menos, el 10% del capital social. Hasta que no supere este límite, la reserva legal no podrá destinarse a la compensación de pérdidas a menos que otras reservas no sean suficientes a este efecto".

De la comparación de estas dos normativas (la Ley de Sociedades Anónimas y el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas), sobre la Reserva legal, podemos hacer el siguiente análisis:

- Cuantía de los beneficios.

La Ley de Sociedades Anónimas, fija una cifra mínima (beneficio líquido, menos el impuesto de sociedades, superior al 6% de la cifra del capital social), en el beneficio, para que las sociedades tengan obligación de dotar la Reserva legal.

Por el contrario, el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, no especifica nada sobre la cuantía de los beneficios, para la obligatoriedad de dotar la Reserva legal, por lo que se presupone que, siempre que haya beneficios, sean estos de la cuantía que sean, debe destinarse una parte de los mismos a dotar la Reserva legal.

- Porcentaje de los beneficios.

La Ley de Sociedades Anónimas, determina que el 10% del beneficio líquido, como mínimo, se destine a la Reserva legal.

En el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, se determina que el 5% del beneficio del ejercicio, debe destinarse a la Reserva legal.

Nos encontramos con dos porcentajes, mayor el de la Ley

de Sociedades Anonimas (10%), frente al porcentaje fijado por el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas (5%). Pero además, nos encontramos con dos denominaciones distintas del beneficio.

Beneficio liquido

Es igual al Beneficio neto \pm Resultados indirectos \pm Resultados extraordinarios. Dicho significado, es por tanto el resultado final de la cuenta de Perdidas y Ganancias.

Beneficio del ejercicio

Sera el saldo de la cuenta de Perdidas y Ganancias que pasará al asiento de cierre.

Por lo tanto, podemos considerar que las dos normativas legales, se refieren al saldo acreedor de la cuenta de Perdidas y Ganancias, cuando hablan tanto de beneficio liquido, o de ejercicio; por lo cual se trata de dos terminos con igual significado economico.

Por lo tanto, ya que se refieren las dos normas al saldo acreedor de la cuenta de Perdidas y Ganancias, el porcentaje de dicho saldo que se destina a dotar la Reserva legal, es inferior en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas, que en la vigente Ley de Sociedades Anonimas.

- Cuantía mínima de la Reserva legal.

La Ley de Sociedades Anonimas fija la cuantía mínima del fondo de la Reserva legal en la quinta parte de la cifra del capital social. (En porcentaje esta cuantía es el 20%).

Esta cuantía queda reducida en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas, cuando situa la cuantía minima en el 10% del capital social. (Justamente se rebaja a la mitad el fondo).

2.2.1.1.1. Critica a la cuantía de la Reserva legal en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas.

El Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas, con respecto a la legislación vigente, segun acabamos de analizar, destina un porcentaje inferior de los beneficios a dotar la Reserva legal y fija la cuantía del fondo en un valor inferior. Estas variaciones afectaran gravemente a la "Autofinanciación" de las Sociedades Anonimas.

Veamos contablemente, a traves de un ejemplo, cual sería la dotación de la Reserva legal conforme a la Ley de Sociedades Anonimas y conforme al Anteproyecto.

<u>ACTIVO</u>		<u>PASIVO</u>	
		Capital Social..	20.000.000
Cuentas del Activo		Reserva legal...	1.000.000
real.....	100.000.000	Otras cuentas del	
		Pasivo	<u>79.000.000</u>
	<u>100.000.000</u>		100.000.000

Al ser la cuantía de la Reserva legal de 1.000.000 ptas. estaremos obligados a dotar dicha Reserva.

En el Anteproyecto, hasta que la cuantía de la misma llegue a 2.000.000 ptas. y siempre que la empresa obtenga beneficios.

En la actual Ley, hasta que la cuantía de la Reserva, llegue a 4.000.000 de ptas. y la empresa obtenga unos beneficios superiores, despues de descontar la cuantía de los impuestos, a 1.200.000 ptas.

452

Supongamos que la empresa obtiene unos beneficios de 5.000.000 de ptas.

- Segun la Ley de Sociedades Anonimas:

Beneficio liquido - Impuestos > que el 6% del Capital Social.

$$5.000.000 - 1.650.000 (33\% \text{ s/ } 5.000.000) = 3.350.000$$

$$3.350.000 > 1.200.000 (6\% \text{ s/ } 20.000.000)$$

Estamos obligados a dotar la Reserva legal:

5.000.000 Perdidas y Ganancias

a Hacien.Public.acreedor por conc.fiscales 1.650.000

a Reservas legales 500.000

(10% s/ 5.000.000)

a

— x —————

- Segun el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas.

Independiente de la cuantia de los beneficios, la empresa debiera dotar la Reserva legal.

5.000.000 Perdidas y Ganancias

a Hacien.Public.acreedor por conc.fiscales 1.650.000

a Reservas legales 250.000

(5% s/ 5.000.000)

a

— x —————

La cuantia de los beneficios que se ha destinado a Reserva legal (esto es, que legalmente no se puede repartir), es superior en el doble (en el ejemplo 250.000 ptas.), en las normas de la Ley de Sociedades Anonimas, que en el Anteproyecto de Ley.

El Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas, va a disminuir los fondos de "Autofinanciación" actuales de las empresas, y va a permitir un mayor reparto de los beneficios. Esto puede ser debido a que, en los momentos actuales, los resultados de las empresas no son satisfactorios. La mayoría de las mismas, presentan la cuenta de Perdidas y Ganancias con saldo deudor, y son muy pocas las empresas que han terminado su ejercicio economico con beneficios. Por lo que cualquier medida tendente a dar mas dividendos a los accionistas, puede ser considerada como positiva para el inversor.

Pero si las empresas no obtienen beneficios, en su inmensa mayoría, y algunas que los obtienen se encuentran con que estos beneficios no son repartibles, pues no corresponden a flujos reales de tesoreria (aunque el ingreso ha sido real, la liquidez no se ha obtenido) ¿cual es el motivo por el que el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas varía la cuantía de la Reserva legal?. El motivo será posibilitar a las empresas que determinados "Recursos autogenerados", ~~que~~ no podían capitalizarse por imperativo legal, se puedan capitalizar, y de esta manera posibilitar a las empresas seguir manteniendo una política de ampliaciones de capital, mediante la emisión de acciones "parcialmente liberadas", para en estos momentos poder atraer

(de forma totalmente ficticia y temporal) el ahorro del inversor.

La empresa media española no cuenta, en estos momentos, con cuentas de "Recursos autogenerados" de libre disposición para poder ofrecer, en sus ampliaciones de capital, las acciones parcialmente liberadas, y dada la baja cotización de estas en la Bol-

sa de Valores, esta forma de emisión es la única que puede ser ofrecida, para atraer la inversión. Las cuentas de "Regularización" (Ley 76/1.961 y Decreto Ley 12/1.973), ya han sido totalmente capitalizadas y actualmente pueden permanecer por tanto en el Balance las "Regularizaciones de Balances", efectuadas posteriormente. Las cuentas de "Reservas libres", ya han sido utilizadas; solo quedan en los balances, las cuentas que no pueden ser distribuidas por imperativo legal, es decir, la Reserva legal y la Prima de emisión de acciones.

Recordemos el artículo 106 de la Ley de Sociedades Anónimas, que en su párrafo segundo dice: "Las cantidades percibidas por la emisión de acciones con prima no podrán ser distribuidas, hasta que la reserva legal haya alcanzado el límite indicado". Si este límite queda reducido a la mitad, nos encontramos con que las empresas que cuenten con la cifra de Reserva legal mínima fijada en el Anteproyecto de Ley, podrán distribuir la Prima de emisión, bien emitiendo acciones parcialmente liberadas, con cargo a dicha cuenta, o bien directamente, en forma de dividendos. Por otra parte, aquellas empresas que contaban con la Reserva legal en su cuantía mínima según la Ley de Sociedades Anónimas, se encontrarán, cuando entre en vigor la nueva Ley, y si se conserva el texto del Anteproyecto, con un excedente de dicha Reserva que será de libre disposición.

Esta norma del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, que a corto plazo podría servir a las empresas para poder acudir a las ampliaciones de capital como fuente de recursos financieros, haciendo que estas sean minimamente atractivas, a largo plazo agravará aun mas los problemas de falta de liquidez de las

mismas, al disminuir la cuantía de su "ahorro obligatorio". Además, esto ^{puede provocar} que la poca "Autofinanciación" que quedaba en las empresas pase a incorporarse a la cifra del Capital Social, con lo cual la "dilución" por acción irá en aumento, ya que la proporción "Recursos autogenerados / Capital Social", sera cada vez menor.

- Finalidad de la Reserva legal.

La finalidad de la Reserva legal, como la de todas las cuentas que forman la "Autofinanciación de enriquecimiento", será incrementar la capacidad de la empresa, a través de los nuevos recursos financieros generados por la misma y no distribuidos. Por no estar afecta a ninguna cuenta de Activo concreta, la Reserva legal se podrá materializar en cualquiera de las cuentas del Activo que la empresa considere mas oportuno.

Esta Reserva legal es una garantía mas para los acreedores, junto con la cifra del Capital Social, pues tanto la Ley de Sociedades Anonimas, como el Anteproyecto de Ley, dan unas normas por las que no se permite la utilización de dicho fondo, salvo para enjugar el saldo deudor de la cuenta de Perdidas y Ganancias, el activo ficticio, o las perdidas de ejercicios anteriores y siempre que las demas Reservas no existan o hayan sido utilizadas previamente.

2.2.1.2. Reservas estatutarias.

El Plan General de Contabilidad las define como: "las determinadas por los estatutos de la propia sociedad".

Es obligatorio, para la sociedad, dotar estas reservas, cuando se cumplen las condiciones establecidas por la propia so-

ciudad en sus Estatutos. Para que la empresa deje de cumplir esta norma, establecida por ella misma, deberá variar el contenido de los Estatutos, con todos los condicionantes legales que ello implica.

"No son autenticas reservas libres, ya que mientras no se modifiquen los estatutos es obligatoria su constitución".(8)

La Ley de Sociedades Anonimas, no establece de forma explicita la Reserva estatutaria, ya que ni siquiera aparece como cuenta en el modelo de balance, que desarrolla en el articulo 103.

Sin embargo, esta Reserva, que se establece en los Estatutos por los propios socios fundadores, (o posteriormente, por acuerdo de la Junta General) puede deducirse, como una norma establecida por ellos mismos, en virtud de las atribuciones que les confiere el articulo 11 apartado quinto, al referirse al contenido de los Estatutos: "Se podran, ademas, incluir en la escritura todos los pactos licitos y condiciones especiales que los socios fundadores juzguen conveniente establecer, siempre que no se opongan a lo dispuesto en la Ley".

En el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas, aparece la Reserva estatutaria de forma explicita. El articulo 173, al establecer el "Esquema del Balance", la incluye en el lado del Pasivo, dentro del punto B, "Reservas", como cuenta concreta: "Reserva estatutaria".

2.2.2. Reservas de caracter voluntario.

2.2.2.1. Reservas especiales.

El Plan General de Contabilidad las define como: "Las establecidas por la Ley, pero cuya dotación es de carácter voluntario. Por lo general, estas reservas se dotan para disfrutar de ciertos incentivos fiscales".

A la vista de tal definición, podemos incluir las Reservas especiales dentro de las Reservas de carácter voluntario, ya que la empresa es libre de dotarlas o no; ahora bien, si la empresa toma la decisión de dotarlas, deberá seguir las disposiciones legales establecidas, para su dotación y funcionamiento.

Las cuentas de cuatro cifras que forman la cuenta de Reservas especiales son:

1140, Previsión para inversiones (artículo 39 del TRIS) .

1141, Reservas para inversiones de exportación (artículo 50 del TRIS).

1142, Reservas para viviendas de protección oficial (artículo 54 del TRIS).

La cuarta cuenta de cuatro cifras que aparece dentro de las Reservas especiales, la 1143, "Reserva especial de regularización de balance (artículo 9º del Decreto 3155/1.966)", ha quedado incluida dentro del primer apartado de las Reservas, "aportaciones del exterior".

Estas Reservas especiales, seguirán figurando en los balances de las sociedades, pero no podrán volver a ser dotadas por haber sido derogado el Texto Refundido del Impuesto de Sociedades, y por haberse tenido que incorporar totalmente a la cifra del Capital Social el saldo de la Cuenta Regularización (Ley 76/1.961), origen de la cuenta 1143.

2.2.2.1.1. La Reinversión de los incrementos patrimoniales.

Sin embargo, la nueva legislación fiscal propicia la aparición de nuevas Reservas especiales, como por ejemplo, la cuenta de Reservas que recoja la Reinversión de los incrementos patrimoniales (Real Decreto 3061/1.979 de 29 de diciembre por el que se regula el Regimen Fiscal de la Inversión empresarial).

Las líneas generales de dicho Real Decreto, (Sección Segunda) son las siguientes:

- Estarán exentos del Impuesto de Sociedades, los incrementos de patrimonio que se originen a través de la venta de los elementos del Activo fijo (Inmovilizado Material amortizable), necesarios para la actividad de la empresa, siempre que se reinviertan con estas condiciones:

a) El importe total de la venta, debiera invertirse en la adquisición de elementos del Activo fijo (Inmovilizado Material amortizable).

b) La reinversión podra efectuarse:

En un solo ejercicio (en el que se produjo la venta).

En el plazo de dos años, posteriores a la venta.

Se considerara como reinversión, la inversión efectuada en el año anterior a la venta, siempre que exista una relación entre los dos elementos (el adquirido y el vendido).

- Los elementos en que se materialice la inversión, deberan permanecer en los balances de la empresa hasta su total amortización o perdida.

- Como caso especial y previa autorización, se podra solicitar un plazo de hasta cuatro años, para efectuar la reinver-

sión.

- Si el importe de la reinversión, fuera inferior al valor total de la venta, se excluire de gravamen unicamente la parte proporcional del incremento de patrimonio que corresponde a la cantidad reinvertida.

- La exención tendra lugar en el ejercicio en que se realizo la venta.

- Contabilización:

- Los elementos del Inmovilizado Material amortizable, en los que se materialice la reinversión, deberan figurar en el balance, separados de los demas elementos, y bajo una denominación que permita identificarlos.

Debera reflejarse en el balance, mediante cuentas de orden, los compromisos de reinversión adquiridos, y el importe de la enajenación efectuada, separandose por un lado, el valor de inventario del elemento vendido, y por otro el incremento de patrimonio obtenido.

Estas cuentas de orden deberan permanecer en el balance, en tanto perxistan las obligaciones fiscales que representan.

- El incumplimiento de los requisitos dara lugar a la perdida de la exención.

- El disfrute de la exención es incompatible con otros regimenes fiscales.

Segun la norma expuesta, las operaciones contables a realizar serán las siguientes:

460

- Por la venta del elemento del Inmovilizado material,
a un precio superior al valor de balance del bien.

AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO MATERIAL

CUENTAS DE TESORERIA

a ELEMENTO DEL INMOVILIZADO MATERIAL

a RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

x

La cuenta de Resultados extraordinarios, recoge el incremento patrimonial, si la empresa desea acogerse al Real Decreto y no tributar por esta cuantía, deberá efectuar:

A) Si la empresa realiza en este mismo ejercicio la reinversión:

- Por la adquisición del elemento objeto de la reinversión.

ELEMENTO DEL INMOVILIZADO MATERIAL,

(objeto de la reinversión de incrementos patrimoniales)

a CUENTAS DE TESORERIA

x

Si el valor de la reinversión es igual o superior al incremento patrimonial obtenido.

- Por la determinación del resultado del ejercicio:

RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

..... a

a PERDIDAS Y GANANCIAS

x

- Por la dotación de la Reserva especial:

PERDIDAS Y GANANCIAS

a RESERVAS ESPECIALES

1145 Reserva de Reinversión de los Incrementos Patrimoniales (R.D.3061/1979)

x

461

El saldo restante de la cuenta de Perdidas y Ganancias, sera el beneficio a efectos fiscales.

B) Si la empresa no realiza en este ejercicio la reinversión, efectuara las siguientes anotaciones contables:

- Por la información registrada en cuentas de orden:

FONDOS DISPONIBLES PARA LA MATERIALIZACION DE LA REINVERSION

a	VALOR DE BALANCE DEL ELEMENTO ENAJENADO
a	PLUSVALIA OBTENIDA POR LA VENTA DEL ELEMENTO
x	

Estas cuentas de orden figuraran en el balance y permanecieran en contabilidad, hasta que la empresa realice la reinversión.

- Por la determinación del resultado del ejercicio:

RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

.....	a
	a	PERDIDAS Y GANANCIAS
	x	

- Por la dotación de la Reserva especial:

PERDIDAS Y GANANCIAS

a	<u>RESERVAS ESPECIALES</u>
	1145 Reserva de Reinversión de los Incrementos Patrimoniales (R.D.3061/1979)
x	

2.2.2.2. Reservas voluntarias.

El Plan General de Contabilidad, las define como: "Las constituidas libremente por la empresa", y desarrolla las siguientes cuentas de cuatro cifras.

1160, Reservas ordinarias.

- 1161, Reservas para amortizar obligaciones.
- 1162, Reservas por obligaciones amortizadas.
- 1163, Reservas para regularización de dividendos.
- 1164, Reservas para renovación de inmovilizaciones.

La primera cuenta de cuatro cifras o subcuenta, 1160, "Reservas ordinarias", recoge aquellas reservas de caracter voluntario que la empresa dota con caracter general para contar con recursos financieros, pero no afectando a ningun fin determinado.

Las dos cuentas de cuatro cifras o subcuentas, siguientes: 1161, "Reservas para amortizar obligaciones" y 1162, "Reservas por obligaciones amortizadas", son cuentas que surgen, cuando la empresa decide realizar la amortización financiera de un empréstito con cargo a beneficios.

La primera cuenta, la 1161, "Reserva para amortizar obligaciones", recoge la dotación de la Reserva. La segunda cuenta, la 1162, "Reserva por obligaciones amortizadas" recoge la aplicación de la Reserva.

Al finalizar el ejercicio economico y con cargo a beneficios, esto es, con cargo al saldo acreedor de la cuenta de Perdidas y Ganancias, la empresa dotara los fondos necesarios para practicar la amortización financiera del empréstito.

La anotación contable a efectuar debiera ser:

PERDIDAS Y GANANCIAS	a
	a	1161, RESERVA PARA AMORTIZAR OBLIGACIONES
	x	

La cuantía de la dotación de dicha reserva, debiera ser igual al valor de emisión de las obligaciones que se van a amortizar financieramente, con cargo a beneficios.

Esta cuenta, permanecerá en el balance de la empresa como un incremento de recursos financieros, los cuales no serán de libre disposición, ya que están afectos a una finalidad determinada, hasta el momento en que se efectúe la amortización financiera del empréstito; ya que entonces dicha cuenta habrá cumplido su finalidad (la cuenta 1161, "Reserva para amortizar obligaciones", es una cuenta transitoria), y será sustituida por la cuenta 1162, "Reservas por obligaciones amortizadas", que quedará en el balance con carácter permanente y recogerá la financiación propia de la empresa, que va a sustituir a la financiación ajena.

Veamos el funcionamiento de estas cuentas, mediante un ejemplo contable:

El día 30 de Junio de 1.978, se emite un empréstito de obligaciones con las siguientes características:

- Número de títulos: 10.000
- Valor nominal de los títulos: 1.000 ptas.
- Valor de emisión de los títulos: 90%.
- Valor de reembolso de los títulos: 115%.
- Tipo de interés del empréstito 12% bruto, pagadero

por semestres vencidos.

- Gastos de emisión abonados 500.000 ptas.

- La amortización del empréstito, se efectuara en cinco años, con igual número de títulos cada año, mediante sorteo. Esta se efectuara con cargo a beneficios, por parte de la empresa. La primera amortización tendrá lugar el 30 de Julio de 1.979.

- Todo el empréstito fue suscrito y desembolsado.

.....

- Por la emisión de las obligaciones:

9.000.000	OBLIGACIONES EMITIDAS	
	(10.000 obligaciones emitidas a 900 ptas.)	
1.000.000	OTROS GASTOS AMORTIZABLES	
	(10.000 obligaciones con una prima de emisión de 100 ptas)	
1.500.000	GASTOS FINANCIEROS DIFERIDOS	
	(10.000 obligaciones con una prima de reembolso de 150 ptas.)	
	a OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES	11.500.000
	(10.000 obligaciones con un valor	
	de reembolso de 1.150 ptas.)	

_____ x _____

El valor de las obligaciones emitidas es de 9.000.000 de ptas. que es la cuantía de los recursos financieros que la empresa va a obtener por la vía del empréstito.

Ahora bien, estas obligaciones han sido emitidas, con una "prima", "descuento" o "quebranto" de emisión; esto es, se han ofrecido 100 ptas. por debajo de su valor nominal. La cuenta del Plan General de Contabilidad que lo recoge es la 278, "Otros gastos amortizables", que pertenece al Subgrupo 27, "Gastos amortizables", que aparece definido como: "Gastos diferidos o de distribución plurianual, por tener proyección económica futura".

Además de esto, las obligaciones van a tener en el momento de su amortización financiera, una "prima" de reembolso; esto es, se van a devolver a un precio superior en 150 ptas. a su valor nominal. La cuenta del Plan General de Contabilidad que lo recoge, es la 276, "Gastos financieros diferidos", que pertenece también como la anterior, al Subgrupo 27, "Gastos amortizables".

- Por el desembolso total de las obligaciones por parte de los obligacionistas:

465

9.000.000 CUENTAS DE TESORERIA

	a	OBLIGACIONES EMITIDAS	9.000.000
	x		

- Por el pago, por parte de la sociedad de los gastos de emisión:

500.000 GASTOS DE EMISION DE OBLIGACIONES Y BONOS
Y FORMALIZACION DE PRESTAMOS

	a	CUENTAS DE TESORERIA	500.000
	x		

La cuenta de "Gastos de emisión de obligaciones y bonos y de formalización de prestamos", es la 275, del Plan General de Contabilidad y pertenece al mismo Subgrupo 27, "Gastos amortizables", que las anteriores. Sin embargo, no recoge una "obligación futura de pago", caso de las dos cuentas anteriores, sino que recoge un gasto real, y es por consiguiente la contrapartida de una salida de liquidez.

Al finalizar el ejercicio económico 1.978, la empresa re conocerá y abonará el interes semestral del empréstito, reteniendo el impuesto sobre rentas del capital, para ingresarlo posteriormen te a la Hacienda Publiwa; y saneara el Activo ficticio surgido del emprestito en la quinta parte de su valor (ya que la vida del em prestito es de cinco años).

- Por el saneamiento del activo ficticio:

600.000 AMORTIZACION DE GASTOS

	a	OTROS GASTOS AMORTIZABLES	200.000
	a	GASTOS FINANCIEROS DIFERIDOS	300.000
	a	GASTOS DE EMISION DE OBLIGACIONES Y	
		BONOS Y FORMALIZACION DE PRESTAMOS	100.000
	x		

Una vez efectuada la Regularización contable, y determinado el resultado del ejercicio, del saldo acreedor de la cuenta de Perdidas y Ganancias, destinará la cuantía que corresponde para dotar la "Reserva para amortizar obligaciones", siempre que la cuantía de los beneficios, permita dotar dicha reserva y después de dotar aquellas otras partidas que tengan un carácter obligatorio (Impuestos, Reserva legal etc.).

PERDIDAS Y GANANCIAS	a
	a	RESERVA PARA AMORTIZAR OBLIGACIONES 1.800.000
	x

Las 2.000 obligaciones que corresponde amortizar en el ejercicio próximo a 900 ptas. que se emitieron, son las 1.800.000 ptas. que la empresa ha retenido para poder efectuar la amortización con cargo a beneficios.

La empresa, sin embargo, deberá hacer efectivo por cada obligación 1.150 ptas. que es el valor de reembolso y la deuda real de la empresa; lo cual hace un total de 2.300.000 ptas., que es la liquidez que la empresa debe tener disponible, para hacer frente a la amortización de las 2.000 obligaciones.

La empresa cuenta con estos recursos financieros. Ha considerado como partidas del Debe de la cuenta de Explotación, a través de la cuenta "Amortización de gastos", los "Gastos financieros diferidos" por 300.000 ptas. y los "Otros gastos financieros" por 200.000 ptas. Estas cuentas, sin embargo, no han supuesto para la empresa una salida de liquidez como contrapartida, ni están corrigiendo una cuenta del Haber de la cuenta de Explotación; por lo tanto, estas cuentas suponen una "retención de liquidez", lo cual quiere decir, que la empresa cuenta con 500.000 ptas. para aten

467

der el "pago" de estos gastos en el futuro. Como de los beneficios ha retenido 1.800.000 ptas. que figuran el fondo en la cuenta "Reservas para amortizar obligaciones", la empresa cuenta por lo tanto con recursos financieros por un total de 2.300.000 ptas., para atender a la amortización financiera de las 2.000 obligaciones.

Al 31 - 12- 1.978 en el Balance de Situación de la empresa, figuraran entre otras las siguientes cuentas:

ACTIVO		PASIVO	
.....		
Algunas cuentas del Acti-		Reserva para amorti-	
vo Circulante.....	2.300.000	zar obligaciones...	1.800.000
Gastos financieros dife-		Obligaciones y bonos	
ridos.....	1.200.000	simples.....	11.500.000
Otros gastos amortiza-		
bles.....	800.000		
Gastos de emisión de obli-			
gaciones y bonos y formali-			
zación de prestamos.....	400.000		
.....			

El 30 de Junio de 1.979, despues de reconocer y abonar el interes semestral del empréstito, reteniendo el impuesto sobre rentas del capital, para ingresarlo posteriormente a la Hacienda Publica, se efectuara la amortización financiera del empréstito.

- Por el reconocimiento de la obligación de pago. Se ha traspasado parte del saldo de la cuenta de Pasivo exigible a largo plazo, a la cuenta de Pasivo exigible a corto plazo, para informar que el momento de la exigibilidad, ya ha llegado.

2.300.000 OBLIGACIONES Y BONOS SIMPLES

a POR OBLIGACIONES BONOS Y PRESTAMOS AMORTIZADOS 2.300.00
x

468

- En el momento del pago:

2.300.000 POR OBLIGACIONES BONOS Y PRESTAMOS AMORTIZADOS

_____	a	Cuentas de Tesoreria	2.300.000
_____	x	_____	

- Por el traspaso de la Reserva que hemos dotado de forma transitoria a la cuenta de Reservas definitiva:

1.800.000 RESERVA PARA AMORTIZAR OBLIGACIONES

_____	a	Reserva por obligaciones amortizadas	1.800.000
_____	x	_____	

Al finalizar la amortización del empréstito, habra surgido una cuenta de Neto que recogera los recursos financieros que la empresa ha autogenerado por 9.000.000 ptas. que es la cuantia real de recursos financieros obtenida a traves del empréstito de obligaciones, con lo que la "autofinanciación" sera igual al Activo real, financiado con dicho empréstito.

En el momento de la emisión del empréstito en el Balance de Situación figuran entre otras las siguientes cuentas:

ACTIVO		11.500.000
Cuentas de Activo real.....		9.000.000
Cuentas de Activo ficticio		
Gastos financieros diferidos	1.500.000	
Otros gastos amortizables...	<u>1.000.000</u>	2.500.000
PASIVO		
Obligaciones y bonos simples.....		11.500.000

Al finalizar la amortización del empréstito, con cargo a beneficios, en el Balance de Situación figuraran entre otras las siguientes cuentas:

469

ACTIVO

Cuentas de Activo real..... 9.000.000

PASIVO

Reserva por obligaciones amortizadas..... 9.000.000

La empresa cuenta con los mismos recursos financieros, que obtuvo a través del empréstito de obligaciones.

La siguiente cuenta de cuatro cifras, que aparece como subcuenta dentro de las "Reservas voluntarias", es la 1163, "Reservas para regularización de dividendos".

Esta reserva surge como el "ahorro" que efectúan las empresas para poder mantener una política de distribución de dividendos de forma constante, y así poder acudir a este fondo creado en ejercicios con altos beneficios, en los ejercicios económicos en que, por el contrario, la empresa haya obtenido beneficios nulos o escasos. Esta "Reserva" ayuda, pues, a mantener la imagen de la empresa frente al accionista.

La justificación de esta reserva la podemos encontrar en el artículo 107 de la Ley de Sociedades Anónimas, cuando dice: "Solo podrán ser pagados dividendos sobre las acciones en razón de beneficios realmente obtenidos o de reservas expresas de efectivos de libre disposición...". En el Anteproyecto de Ley de Sociedades anónimas, se mantiene este mismo criterio, dentro del artículo 205.

"A veces se constituyen también reservas con el objeto de asegurar a la empresa disponibilidades financieras para atender el pago de

dividendos (política de estabilización de dividendos). Es evidente que en tal caso la materialización de tales reservas ha de ser en disponibilidades o en valores mobiliarios de fácil realización en el mercado". (9)

Esta reserva presenta pues, una característica especial; el "ahorro" efectuado por la empresa reteniendo beneficios, no tiene como finalidad aumentar de forma permanente el potencial de la empresa, esto es, su finalidad no es ser "Autofinanciación de enriquecimiento", sino únicamente contar con recursos financieros para poder mantener su política de dividendos, en los momentos en que el beneficio repartible, no cubra el "dividendo pactado" (implícita o explícitamente).

La última cuenta de cuatro cifras dentro de las "Reservas voluntarias", es la 1164, "Reservas para renovación de inmovilizado".

Para poder entender la finalidad de esta reserva, debemos volver a recordar lo que implica el término "Reserva":

- Beneficios no distribuidos para incrementar el potencial de la empresa.
- Autofinanciación de enriquecimiento.

La función de renovación de los elementos del Activo fijo de la empresa, no lleva consigo en una primera aproximación un incremento del potencial de la empresa, sino únicamente, el mantener el potencial de la empresa; por lo tanto, no podrá ser la renovación en sí "Autofinanciación".

Los fondos para la renovación, no deberán provenir de la "Autofinanciación", sino que deben provenir de la "función financiera de la amortización". Los fondos de amortización deberán cubrir el valor de la renovación por lo menos (límite máximo fiscal), hasta el precio de adquisición del elemento que debemos renovar.

Si existe diferencia entre el precio de adquisición y el precio de reposición, esta diferencia puede provenir:

1) Por efecto de la inflación, el mismo bien tiene un precio superior provocado por la pérdida de poder adquisitivo de la moneda.

2) Por efecto de la obsolescencia, el bien que vamos a reponer tiene un valor superior, porque económicamente es "mejor" que el bien que va a sustituir.

En el primer caso, la empresa deberá prever esta diferencia de valor provocada por la inflación y procurar contar con los fondos necesarios para cubrir esta diferencia; estos fondos no podrán estar nunca en una cuenta de "Reservas", pues no van a significar nunca "Autofinanciación de enriquecimiento". Si las normas sobre Regularización de Balances y demás normas fiscales que permitan actualizar el valor de los elementos de Activo, funcionaran periódicamente, esta situación no tendría por qué producirse, pues las distintas partidas del Balance aparecerían valoradas en pesetas actuales, en vez de en pesetas históricas, y por consiguiente los fondos de amortización se calcularían en función de estos valores y cubrirían la reposición del bien. Como esto no sucede, y los elementos de Activo aparecen valorados al precio de adquisición, es en función de este valor como se calculan los fondos de amortización. Por esto surge una cuenta de "Previsiones" que recogerá esta diferencia de valor.

En el segundo caso la empresa, al renovar el bien, no va a recibir otro bien similar, sino que el nuevo bien va a supo-

ner para la empresa una serie de mejoras (menor coste de los productos, mayor producción etc.); en este caso, la empresa, a través de la renovación, está incrementando su capacidad. Esta cuenta de Reservas, "Reservas para renovación de inmovilizado", surgirá entonces para cubrir los fondos que la empresa necesita en el momento de la renovación, originados por el aumento de valor que proviene de mejoras reales del bien.

La empresa, por lo tanto, a la hora de la renovación de determinados elementos, deberá contar con tres tipos de fondos:

- los provenientes de la amortización, que cubrirán el valor de adquisición del elemento que se renueva,
- los provenientes de "Previsiones", que cubren la diferencia de valor originada por el proceso inflacionista, y
- los procedentes de la "Reserva para renovación del inmovilizado", que cubrirán el incremento de precio, debido a las mejoras del elemento que sustituye al que es renovado.

2.3. Reconocimiento de Plusvalías.

La cuenta que recoge los reconocimientos de plusvalías (no realizadas), es la cuenta 111, "Plusvalías por revalorización de activo".

El Plan General de Contabilidad la define como: "Reserva generada por revalorizaciones contabilizadas de elementos del activo".

Esta cuenta surge para recoger la materialización de los incrementos de valor experimentados en los elementos de Activo, pero que todavía no se han realizado.

Este aumento de valor que se va a contabilizar, deberá ser un incremento real y justificable, ya que todo aumento de valor de un elemento de Activo, va en/contra del criterio valorativo del "precio de adquisición", que es uno de los principios que sigue el Plan General de Contabilidad : "Como norma general, todos los bienes, sean de activo fijo o circulante, figuraran por su precio de adquisición, el cual se mantendra en el balance, salvo auténtica reducción efectiva de su valor, en/cuyo caso se adoptará el que resulte de dicha disminución.

Una valoración superior al precio de adquisición solo puede admitirse con caracter excepcional, en casos de indudable efectividad, y siempre que no constituya infracción de normas de obligado cumplimiento. En tal supuesto, debiera insertarse en el Anexo al balance la procedente explicación, conforme se indica en el apartado VI, letra c) de las Instrucciones para la redacción del balance".

Este mismo principio: Criterio del precio de adquisición y permisi/bilidad para reflejar en Contabilidad los aumentos de valor de los elementos de Activo, siempre que se justifiquen en el Anexo del Balance, aparece reflejado en la Cuarta Directi/iz del Consejo de las Comunidades Europeas, cuando en su artículo 43, tra ta sobre "los criterios de valoración aplicados a las distintas partidas de las cuentas anuales, asi como los empleados en el cal culo de las correcciones valorativas" que deberan aparecer indicados en el Anexo del Balance.

Tambien en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, en su articulo 182, se establece como criterio de valoración el

"principio del precio de adquisición o de coste", y en su artículo 183, permite: "excepciones al principio de valoración", siempre que se justifiquen sus causas en la memoria explicativa.

En ortodoxia contable, es correcto y admitido reflejar en el balance los aumentos de valor de los elementos del Activo, y reflejar ese aumento en una cuenta de Neto, como será la de "Plusvalías por revalorización de Activo"; sin embargo este hecho, fiscalmente, aparece considerado como motivo de gravamen, por la Ley 61/1.978 de 27 de diciembre, sobre el Impuesto de Sociedades, que en su artículo 15 establece, entre otros extremos: "Se computaran como incrementos de patrimonio los que se pongan de manifiesto por simple anotación contable", y en el artículo 3º al definir "el hecho imponible" en la letra c) dice: "los incrementos de patrimonio determinados de acuerdo con lo previsto en esta Ley".

De esta manera, nos encontramos con que si la empresa desea valorar correctamente (esto es, por su valor efectivo y real) una partida del balance, la cuantía del aumento de valor del elemento, será considerada por el régimen fiscal con los mismos efectos que el beneficio y, por lo tanto, resultará gravada por el Impuesto de Sociedades.

El informar de los aumentos de valor de las distintas partidas del Balance, esta dentro del principio de "Transparencia contable", pero considerar los incrementos de valor de los bienes de igual manera que el beneficio efectivo, va en contra de la norma contable de "prudencia valorativa".

2.4. Aplicación de normas fiscales de regularización.

En el Plan General de Contabilidad, solamente aparece una cuenta, la 112, "Cuenta de Regularización (Ley 76/1961)" que esta definida como: "Dotaciones realizadas a la misma en cumplimiento de lo establecido en la Ley de Regularización de Balance, Texto Refundido de 2 de julio de 1.964".

Sin embargo entre las características del Plan, esta la de que " El Plan es abierto y está especialmente preparado para recoger las sugerencias de empresarios y expertos. La amplitud de las materias que comprende el Plan y el hecho de su generalidad exigirán frecuentes revisiones del mismo a la vista de la experiencia que proporcione su aplicación. El Plan está abierto, además, para introducir en el modificaciones que resulten del progreso tecnologico, el desarrollo de nuestra industria, la evolución de las formulas financieras, las exigencias de la información, la innovación del derecho nacional y las tendencias que dominen a nivel supranacional".

Por lo tanto, conforme van surgiendo nuevas normas legales sobre Regularización de Balances, se iran creando nuevas cuentas de tres o cuatro cifras que recojan la normativa fiscal sobre dicha regularización, como por ejemplo las cuentas que surjan para recoger:

- Regularización Decreto Ley 12/1.973
- Regularización Ley 50/1.977 de 14 de Noviembre
- Regularización Ley 1/1.979 de 19 de Julio, etc.

La finalidad de estas normas fiscales, es, por un lado, paliar el efecto que la inflación produce en los Estados Contables, permitiendo actualizar los valores de las distintas cuentas del Ba

lance, mediante la aplicación de unas tablas de coeficientes correctores, para que de esta manera las distintas partidas del Balance aparezcan todas ellas en valores homogéneos y, además,

poder efectuar los cálculos de las amortizaciones económicas de los elementos del Activo fijo, de forma correcta; al figurar dichos activos valorados en valores actuales, y todos los consumos del Activo Circulante, también serían correctamente valorados.

Por otra parte, estas normativas fiscales, han permitido poder lucir en la contabilidad, elementos del Activo que no figuraban en el balance de la empresa.

Con estas normas, se pretende que la información contable sea lo más veraz posible.

El aumento de valor de los elementos que sufre al aplicar los coeficientes correctores, se llevará a la cuenta que corresponda, conforme a la norma fiscal aplicada.

Como ya se ha dicho en el Capítulo III, la actualización de los valores de los distintos elementos del balance, a través de normas de regularización, es positiva para la empresa. Sin embargo, las posteriores normas legales de permitir la capitalización de estas cuentas que recogen las normas de regularización, pueden afectar negativamente a la empresa.

2.5. Contrapartida de un gasto fiscalmente deducible.

La última cuenta que figura en el Subgrupo 11, es la 117, "Fondo de reversión", que aparece definida en el Plan General de Contabilidad como: "Reconstitución del valor-capital económicamente invertido en el activo revertible. El movimiento de esta cuenta

se expresará en las normas contables específicas que se dicten para las empresas con activos revertibles".

Se entiende por "Activos revertibles", según el Diccionario económico de la empresa (10), en la definición dada por Angel Saez Torrecilla: "Activos que se poseen por razón de una concesión y que transcurrido el plazo que marque la Ley, han de pasar al patrimonio de la entidad pública correspondiente".

Por lo tanto, esta cuenta de "Fondo de reversión", será únicamente utilizada por las empresas con activos revertibles, y recogerá los fondos destinados a la recuperación de su inversión.

El funcionamiento de esta cuenta, depende de las normas especiales que la regulen.

La Ley 61/78 del Impuesto sobre Sociedades, en su artículo 13, "Partidas deducibles", en la letra k) estipula: "Las dotaciones anuales a los fondos de reversión según plan aprobado por la Administración Pública concedente, sin perjuicio de la amortización de los elementos que sean depreciables".

Por lo tanto, el funcionamiento de esta cuenta será: su dotación a través de una cuenta de gastos del Grupo 6, "Compras y gastos por naturaleza", especificando su carácter de dotación, como podría ser una cuenta que se denominara: "Dotación al fondo de reversión". Dicha cuenta recogería la "retención de liquidez" que efectúa la empresa, anualmente. El importe total de la cuenta, "Fondo de reversión", será el valor del activo que se va a revertir, y cada año, se deberá hacer la dotación oportuna, hasta que el valor de la cuenta de Neto iguale al valor del Activo. (11)

Con la cuenta anterior, termina el Subgrupo 11, "Reser-

vas", sin embargo dentro del Plan General de Contabilidad, aparecen otras cuentas, que pese a no figurar dentro de este Subgrupo, tienen las características de las cuentas de Reservas o "autofinanciación de enriquecimiento".

2.6. Otras cuentas que tienen el carácter de Reservas.

La cuenta 103, "Capital amortizado", pertenece al Subgrupo 10, "Capital" y aparece definida como: "Nominal de las acciones de la propia empresa adquiridas por esta y amortizadas con cargo a beneficios o a reservas libres".

Aparece esta cuenta cuando la empresa procede no a una "reducción de Capital", sino a una "amortización de Capital", ya que se produce con cargo a beneficios o a Reservas libres.

La Ley de Sociedades Anónimas, en su artículo 101, dice: "Los preceptos sobre reducción del capital no necesitan ser observados cuando este se realice por vía de amortización con cargo a beneficios o reservas libres".

El Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, a su vez, en el artículo 145, "Supuestos en los que no pueden oponerse los acreedores", establece en su apartado 3º: "Cuando la reducción se realice con cargo a los beneficios o a las reservas libres o por vía de amortización de acciones adquiridas por la sociedad a título gratuito. En este caso el importe del valor nominal de las acciones deberá incluirse en una reserva de capital de la que solo será posible disponer con los mismos requisitos exigidos para la reducción del capital social".

"Toda amortización del Capital con cargo a beneficios genera la constitución de una Reser-

479

va por dicho valor". (12)

La cuenta "Capital amortizado", constituye una "Reserva", tanto si la amortización del capital se hace con cargo a beneficios(pues la dotación de la cuenta se hará mediante la retención de ellos) como cuando se efectua con cargo a reservas de libre disposición, pues la dotación se efectuara por el traspaso de dicha cuenta de reservas libres a una cuenta de reservas afecta a determinadas condiciones.

El Plan incluye esta cuenta dentro del Subgrupo de "Capital", en vez de en el Subgrupo de "Reservas", por su condición de mantener la cifra real del capital constante, y no haber variado para nada las garantías de los acreedores.

El funcionamiento contable de esta cuenta sera:

- Por la amortización de la cifra del capital

CAPITAL SOCIAL	a	POR ACCIONES AMORTIZADAS
<hr/>	x	<hr/>

- Por el pago a los accionistas del valor de las acciones amortizadas.

POR ACCIONES AMORTIZADAS	a	CUENTAS DE TESORERIA
<hr/>	x	<hr/>

- Por la constitución de la reserva por el valor nominal de las acciones, conforme se efectue con beneficios o con reservas libres.

PERDIDAS Y GANANCIAS

o

RESERVAS VOLUNTARIAS	a	CAPITAL AMORTIZADO
<hr/>	x	<hr/>

El valor de la dotación a la cuenta "Capital amortizado", sera el mismo que el de la amortización del Capital Social efectuada.

La cuenta 130, "Remanente", aparece dentro del Subgrupo 13, "Resultados pendientes de aplicación", y es definida como: "Beneficios no repartidos ni aplicados especialmente a ninguna otra cuenta".

Esta cuenta, por lo tanto, puede ser considerada como una "Autofinanciación" de caracter transitorio, en espera de una aplicación definitiva. Pero, sin embargo, son recursos financieros que durante el ejercicio en que se dotan, están incrementando el Activo de la empresa, aunque en el ejercicio próximo tengan su aplicación definitiva, al pasar a engrosar el Saldo acreedor de la cuenta de Perdidas y Ganancias, antes de su distribución.

Pasara a formar parte de dicho saldo, una vez establecida la cuota impositiva, que corresponde al beneficio de este ejercicio, ya que la cuantía del Remanente, corresponde al beneficio del ejercicio anterior, y su valor ya resulto afectado por el impuesto sobre Sociedades.

Una vez incluido el Remanente en el saldo de Perdidas y Ganancias, este ya podra pasar a ser Reserva con caracter definitivo, o parte de los dividendos que en este ejercicio se distribuyen.

"El Remanente, es simplemente el reflejo de un minimo sobrante, es decir, una vez distribuidos los beneficios entre dividendos, impuestos, reservas etc. puede sobrar algu-

na pequeña cantidad que suele conservarse bajo la citada denominación de Remanente, la cual sera adicionada a los resultados del proximo ejercicio para formar la nueva base de reparto; es, por tanto, un concepto transitorio". (13)

3. Clasificación de las Reservas en la Ley de Sociedades Anonimas.

El capitulo VI de la Ley de Sociedades Anonimas, es el destinado a las normas sobre el Balance, y en su articulo 103, establece en el lado del Pasivo, dos epigrafs para las reservas:

2. La Reserva legal.

3. Las demas reservas.

Es por esto que la Ley de Sociedades Anonimas, da libertad total a las sociedades que se rigen por sus normativas, para la creación de cualquier tipo de reserva que la empresa considere necesaria, y unicamente obliga a traves de su articulo 106 a la dotación de la Reserva legal.

4. Clasificación de las Reservas en el Anteproyecto de Ley de S. Anonimas

El capitulo VII, del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas, se destina al tratamiento de las "Cuentas anuales", y el articulo 173, trata del "Esquema del balance". En el lado del Pasivo, el apartado B), se destina a las Reservas, y aparece desglosado en seis cuentas especificas:

1. Reserva legal.

2. Primas de emisión.

3. Reservas de revalorización.
4. Reservas para acciones propias.
5. Reservas estatutarias.
6. Reservas voluntarias.

El significado de cada una de estas cuentas ya se ha desarrollado anteriormente; pero quizás convenga, sin embargo, tratar brevemente dos cuentas, cuya denominación es distinta que la dada por el Plan General de Contabilidad.

- Reservas de revalorización.

El Anteproyecto de Ley, dedica dos artículos a estas reservas. El artículo 188, "Otros criterios de valoración", en el que se establece: "Además de lo dispuesto en el artículo 183, las sociedades podrán valorar las inmovilizaciones materiales cuya utilización este limitada en el tiempo así como las participaciones y otras inmovilizaciones financieras y las existencias, atendiendo a su valor de sustitución, o a otros criterios distintos, que tengan en cuenta valores actuales. Estos últimos criterios podrán ser aplicados a cualesquiera inmovilizaciones materiales, participaciones y otras inmovilizaciones financieras. En la memoria explicativa se indicaran las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias afectadas, así como el método utilizado para el cálculo de esos valores.

Cuando se aplique lo previsto en el párrafo anterior, la diferencia entre la valoración efectuada y la que hubiera correspondido atendiendo al precio de adquisición o de coste, deberá incluirse en la partida de pasivo denominada reserva de revalorización, con deducción de los posibles impuestos. Esta partida debe subdividirse en : reservas para inmovilizaciones mate-

riales; reserva para participaciones y otras inmovilizaciones financieras y reserva para existencias.

Las correcciones de valor se calcularán cada año en atención al valor fijado para el ejercicio de que se trate".

Y, el artículo 189, "Reservas de revalorización", en el que dice: "La reserva de revalorización solo podrá utilizarse en cualquier momento para aumentar el capital social o para liquidar la, añadiendo al resultado del ejercicio las plusvalías de que se trate, en la medida en que hayan sido efectivamente realizadas. En este último caso deberá indicarse, por separado, en la cuenta de pérdidas y ganancias..

Para que la reserva de revalorización pueda ser liquidada, deba producirse necesariamente que las sumas afectadas a la misma no sean ya necesarias para el mantenimiento del potencial económico y financiero de la empresa, y siempre con los requisitos exigidos en el párrafo anterior".

Esta cuenta sería, por tanto, sinónimo de la cuenta del Plan General de Contabilidad, "Plusvalías por revalorización de activo". Sin embargo, el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, da una disposición del saldo de la cuenta que no aparece especificado en el Plan. El saldo de la cuenta "Reservas de revalorización", podrá ser capitalizado o distribuido como dividendo entre los accionistas, pero, esto último, solo en el caso de que la empresa liquide el activo origen de la revalorización y decida disminuir su capacidad.

- Reservas para acciones propias.

Esta cuenta, aunque no aparezca especificado su contenido dentro del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, co-

responde, ^{en} su significado, con la cuenta del Plan General de Contabilidad, "Capital amortizado", ya que como se ha dicho, al hablar anteriormente de esta cuenta, el Anteproyecto determina en su artículo 145, que debiera dotarse una Reserva por el importe del valor nominal de las acciones amortizadas con cargo a reservas libres o a beneficios.

5. Clasificación de las Reservas en la Cuarta Directriz del Consejo de las Comunidades Europeas.

La Sección tercera de la Cuarta Directriz, está dedicada a la "Estructura del balance" y establece dos modelos de balance, uno en el artículo 9º y otro en el artículo 10º, en los cuales se contienen las mismas cuentas que podemos incluir dentro de las Reservas y que son:

II. Primas de emisión.

III. Reservas de revalorización.

IV. Reservas.

1. Reserva legal, en la medida que la legislación nacional imponga la constitución de esta reserva.
2. Reserva para acciones propias o participaciones propias, en la medida que la legislación nacional imponga la constitución de esta reserva.
3. Reservas estatutarias.
4. Otras reservas.

Todas las cuentas, tienen un significado conocido, pues ya han sido analizadas anteriormente, sin embargo, es de destacar,

la influencia que ha ejercido la Cuarta Directriz, en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas, pues son exactamente las mismas denominaciones de las "Reservas", las que se contemplan en la Cuarta Directriz y en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas, con una salvedad: la ultima cuenta, denominada "Otras reservas" en la Cuarta Directriz, se denomina "Reservas voluntarias" en el Anteproyecto.

6. Clasificación de las Reservas en el Proyecto del Plan frances.

Las cuentas de Reservas, dentro del Proyecto del Plan Contable General frances, aparecen dentro de la Clase 1, "Cuentas de Capitales" formando el apartado 10, "Capital y Reservas", dentro del Titulo I.

Las cuentas que forman las "Reservas" són:

104. Primas unidas al capital social.

1041. Primas de emisión.

1042. Primas de fusión.

1043. Primas de aportación.

1044. Primas de conversión de obligaciones en acciones.

105. Separaciones de revalorización.

106. Reservas.

1061. Reserva legal.

10611. Reserva legal propiamente dicha.

10612. Plusvalia neta a largo plazo.

1062. Reserva para acciones propias o participaciones propias.

1063. Reserva estatutaria o contractual.

1064. Reservas reglamentadas.

10641. Plusvalías netas a largo plazo.

10643. Reservas procedentes de subvenciones para equipos.

10648. Otras reservas reglamentadas.

1068. Otras reservas.

10681. Reserva para Autoseguro.

10688. Reservas diversas.

En el Título II, Capítulo II, que trata del "Funcionamiento de las cuentas y documentos resumen", aparece desarrollado el funcionamiento de estas cuentas: "La cuenta 104 registra las primas unidas al capital (tal como las primas de emisión, de fusión, de aportación, de conversión de obligaciones en acciones). Estas primas representan la parte de aportaciones puras y simples no comprendidas en el capital social; por esta razón la prima de emisión esta constituida por el excedente del precio de emisión sobre el valor nominal de las acciones o de las partes sociales atribuidas al aportante.

La cuenta 104 registra igualmente la cuantía del derecho de entrada en las sociedades cooperativistas.

La cuenta 105 "Separaciones de revalorización", registra las separaciones efectuadas con ocasión de operaciones de revalorización. Esta cuenta tendrá tantas subdivisiones como sean necesarias en función de las particularidades que resulten de cada operación de revalorización. (Nota: El contenido y las modalidades de utilización de la cuenta 105, son definidas por el Consejo Nacional de Contabilidad de acuerdo con la legislación vigente.

te).

Las reservas que deben contenerse en la cuenta 106, son en principio beneficios retenidos de forma permanente en la empresa hasta que los organos competentes no decidan otra cosa. Esta cuenta es abonada, con cargo a beneficios, destinandose las cuantias:

- a la reserva legal;
- a las reservas estatutarias o contractuales;
- a las reservas reglamentadas, tales como las plus valias netas a largo plazo y las reservas procedentes de subvenciones para equipos,

- Otras reservas (Nota: las otras reservas comprenden principalmente la Reserva para Autoseguro).

La cuenta 106 es cargada, por deducciones en las reservas correspondientes, para ser incorporadas al capital, ser distribuidas entre los accionistas, o ser deducidas por la amortización de las acciones.

La cuenta "Reservas procedentes de subvenciones para equipos" se utiliza en el caso de que el convenio de subvención prevea:

- la constitución por la empresa subvencionada, de una reserva cuya cuantia depende del valor de la subvención de equipo.

- el mantenimiento de dicha subvención en el pasivo del balance durante un periodo determinado".

De todas estas cuentas de "Reservas" del Proyecto del Plan Contable General frances, es quizás la nota mas destacable por

su novedad, la subdivisión de la cuenta "Primas unidas al capital social", en diversas cuentas distintas, en función de su origen. Tres de estas "Primas", recogen los recursos financieros procedentes del exterior originados por la emisión de acciones a un precio superior al nominal en los casos en que no se puede ejercer el derecho preferente de suscripción a favor de los antiguos accionistas, y deben por tanto emitirse las acciones por su valor real para no perjudicar a dichos antiguos accionistas; tal es el caso de fusión por absorción, aportaciones no dinerarias y conversión de obligaciones en acciones.

7. Reservas expresas y ocultas.

En los tratados de numerosos autores, aparecen dentro de las distintas clases de "Reservas", las Reservas "ocultas" o "tácitas", como contrarias a las reservas "expresas", que aparecen determinadas en el Pasivo del balance.

En el "Diccionario económico de la empresa" (14), aparecen definidas las "Reservas expresas", según definición de Sixto Alvarez Melcon de la siguiente manera:

"Cuentas de reservas cuya denominación y cuantía aparece explícita en el balance de situación de una empresa.

En contraposición de las reservas expresas, las reservas ocultas no se desprenden de la lectura del balance de Situación, y su cuantía vendrá determinada por la diferencia en-

tre el valor de realización del patrimonio de la empresa (valor de realización de bienes y derechos menos el pasivo exigible) y el valor contable (valor que se desprende de los libros de contabilidad), y que esta reflejado en el balance de situación de dicho patrimonio".

Esta definición de "Reservas ocultas" que aparece dentro de la definición de "Reservas expresas", es desarrollada posteriormente por el mismo autor, en su propio epígrafe "Reservas ocultas" como:

"Reservas que no se desprenden de la lectura del balance de situación por no existir ninguna cuenta específica que las recoja.

Si bien algunos sectores de la doctrina contable establecen ciertas diferencias entre las reservas ocultas y las tacitas, predomina el criterio jurídico de no hacer distinción entre las mismas (artículo 105 de la Ley de Régimen Jurídico, Jurisprudencia del Derecho Tributario).

La cuantía total de las reservas ocultas o tacitas referidas a una fecha dada viene determinada por la diferencia entre el valor de realización del patrimonio de la empresa (valor de realización de los bienes y derechos, menos el pasivo exigible) y el valor contable del mismo (valor que se desprende de los li-

bros de contabilidad y que esta recogido en el balance de situación) para dicha fecha dada.

A efectos de clasificación y análisis, las reservas ocultas pueden dividirse de la siguiente manera:

1. Voluntarias

1.1. Por inexistencia de contabilización

1.2. Por inadecuada contabilización

2. Involuntarias

2.1. Por inadecuados criterios legales de valoración

2.2. Por motivos económicos ajenos a la empresa

Las reservas ocultas voluntarias se deben al deseo deliberado de la dirección de la empresa de reflejar un valor patrimonial inferior al que debería lucir en cuenta, si la contabilidad se ajustase a principios contables generalmente aceptados (Plan General de Contabilidad, normas contables establecidas en la Ley de Sociedades Anónimas etc.). La existencia de reservas ocultas voluntarias puede deberse a la falta de contabilización de activos y/o del pasivo exigible, por qué no se desea que aparezcan en cuentas ciertos activos y/o exigibilidades, o puede deberse a que existen activos y/o exigibilidades en contabilidad, cuyos valores han si-

do deliberadamente manipulados, bien por contabilizar elementos del activo por un valor inferior al que debiera lucir contablemente, en función de una contabilidad que se ajustase a principios contables generalmente adaptados, o haber eliminado improcedentemente tales valores de la contabilidad; pero también da lugar al nacimiento de reservas ocultas voluntarias la contabilización de deudas contraídas por la empresa en cuantía superior a la exigibilidad efectiva.

Las reservas ocultas involuntarias son las que su nacimiento y cuantía no dependen del deseo deliberado de la dirección de la empresa; su nacimiento puede deberse a razones de carácter legal (por seguir las normas de valoración del Plan General de Contabilidad, de la Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas etc.), y también puede deberse a motivos económicos ajenos a la empresa, como sucede por ejemplo, con un terreno rústico propiedad de la empresa que pasa a ser terreno urbano cuando existe ampliación del casco urbano". (15)

Al clasificar las Reservas, es común hablar de las "reservas ocultas", como una forma no contabilizada de reservas.

Leandro Cañibano Calvo y Eduardo Bueno Campos (16), denominan "Reservas latentes" a las reservas no contabilizadas, que se-

gun palabras de sus autores: "No son sino aquellas que surgen cuando, pese a existir la revalorización de activos, esta no ha sido objeto de reflejo contable". Estos mismos autores, dividen las Reservas Latentes en dos clases de reservas: "Tacitas" y "Ocultas", según exista o no intención en la falta de reflejo contable. Si existe intención en la falta de reflejo contable, nos encontramos ante una "Reserva oculta", si por el contrario, no ha existido afán de ocultación, estaremos ante una "Reserva tacita".

Pedro Rivero Torre (17) en la clasificación o distinción que efectúa de las "Reservas", incluye las "Reservas ocultas o tacitas", que aparecen definidas como: "aquellas reservas que suponiendo incremento en la dimensión económica, no figuran contabilizadas en el balance".

Andrés S. Suárez Suárez, (18) distingue entre las Reservas más usuales de la empresa e incluye las "Reservas ocultas o tacitas", definiéndolas de la siguiente forma: "Hay ciertas reservas que si bien existen realmente no lucen expresamente en el balance. Son estas las reservas que se derivan de una valoración inferior al valor real de los elementos del activo, o de una sobrevaloración de las partidas del pasivo exigible". Analiza luego, las diferencias entre "Reserva oculta" y "Reserva tacita", diferencias que para algunos autores no existen, por considerar iguales dichos términos, mientras que para otros autores, si existe diferencia, ya que consideran que las "Reservas ocultas" responden a una cierta intencionalidad, mientras que las "Reservas tacitas" responden a una situación no intencionada.

Jose M^a Fernandez Pirla (19), distingue entre "Reservas expresas" y "Reservas tacitas". Considera como "Reservas expresas"

aquellas, que figuran recogidas por la contabilidad, apareciendo en el lado del Pasivo del balance y materializadas en el lado del Activo. Por el contrario las "Reservas tacitas", seran aquellas que sin aparecer en el balance, realmente existen siendo el origen de estas reservas alguna de las causas siguientes:

- Una politica de amortizaciones excesivas.
- No contabilizar determinados elementos del Activo.
- Efecto de la depreciación monetaria.
- La carecia de una cuenta que recoja el valor inmaterial

de la empresa, como puede ser la de "Fondo de Comercio".

Aunque los citados autores no lo hayan señalado expresamente, la existencia de "Reservas ocultas", afecta gravemente a una de las características de la contabilidad, que es precisamente la de servir como sistema de información para la empresa. De este modo, cuando la empresa no hace figurar en el balance sus Reservas, está proporcionando a terceros (Estado, acreedores, accionistas etc.) una información incompleta, si no falsa. A pesar de ello, la empresa conoce su propia realidad, y cuando fuese preciso, podría reflejarla de una manera contable. Se trataría en este caso de unas "Reservas ocultas", nacidas de planteamientos tácitos o coyunturales de la propia empresa, que en ningun momento perdería el control de la significación de tales reservas.

El problema se hace singularmente grave, cuando las "Reservas ocultas" de la empresa obedecen a rutinas, prácticas consuetudinarias o incluso normas legales, basadas en algunos principios contables "generalmente aceptados". En este caso (por ejemplo, en las valoraciones por el precio de adquisición, sin tener en cuenta

venta el proceso inflacionista, el cual ha variado el valor monetario del mismo bien, actualmente en el mercado), la empresa consigue unas "Reservas ocultas" cuyo valor real ella misma desconoce, que carecen de reflejo contable, y que en definitiva se introducen como un elemento perturbador que va a falsear permanentemente la realidad del verdadero valor de la empresa. Este elemento perturbador podrá causar perjuicios a los accionistas (en el caso por ejemplo, de las ampliaciones de capital sin derecho preferente de suscripción para los antiguos accionistas, valorándose por tanto, las acciones por su valor teórico o de balance) Pero también, y especialmente, a la propia empresa, que ^{puede verse} privada de un mayor volumen de recursos financieros, (En el ejemplo citado, al valorar las acciones al valor teórico o de balance, y no reflejar este la realidad de la empresa, este valor será por consiguiente menor que el real, y la empresa habrá obtenido una prima de emisión de acciones, inferior a la que le hubiera correspondido, si sus "Reservas ocultas", fueran "Reservas expresas").

- (1) Defosse, Gaston. Op.cit. pag. 66.
- (2) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades" pag. 211.
- (3) Rivero Torre, Pedro. Op.cit. "Cash-flow. Estado de Origen y aplicación de fondos y control de gestión". pag. 66
- (4) Suarez Suarez, Andres S. Op.cit. pag. 296
- (5) Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos Eduardo. Op.cit. pag. 72
- (6) Cuervo, Alvaro. Op.cit. "Sistema financiero español" pag. 471
- (7) Iuengo Mulet, Pedro. "Estudio Analitico del Plan General de Contabilidad de España bajo los supuestos de la Dinamica Economica". Tesis Doctoral. pag. 86 y ss. Madrid. Curso 1.974-75.
- (8) Piñon Pallares, Alfonso. Op.cit. pag. 160
- (9) Fernandez Pirla, Jose M^a. Op.cit. "Teoria Economica de la Contabilidad" pag. 357
- (10) Suarez Suarez, Andres S. y otros. "Diccionario Economico de la Empresa". pag. 22 y s. Ediciones Piramide S.A. Madrid, 1.977
- (11) Gonzalez Garcia, Angel Luis. Op.cit. pag. 201 y ss.
- (12) Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad de Sociedades" pag. 301
- (13) Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo. Op.cit. pag. 75
- (14) Suarez Suarez, Andres S. y otros. Op.cit. pag. 324 y s.
- (15) Ibidem. pag. 325 y ss.
- (16) Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo. Op.cit. pag. 37
- (17) Rivero Torre, Pedro. Op.cit. "Cash-flow. Estado de Origen y aplicación de fondos y control de gestión". pag. 68 y ss.
- (18) Suarez Suarez, Andres S. Op.cit. pag. 297 y s.
- (19) Fernandez Pirla, Jose M^a. Op.cit. "Teoria Economica de la Contabilidad". pag. 358 y s.

496

C A P I T U L O T R E C E

L A S P R E V I S I O N E S Y L A S P R O V I S I O N E S

LAS PREVISIONES Y LAS PROVISIONES

1. Concepto de Previsiones y Provisiones.
2. Las Previsiones en el Plan General de Contabilidad.
 - 2.1. Previsión "Para riesgos".
 - 2.2. Previsión "Para diferencias en cambio".
 - 2.3. Previsión "Autoseguro".
 - 2.4. Previsión "Por aceleración de amortizaciones".
 - 2.4.1. Amortizaciones aceleradas.
 - 2.4.2. Diferencia entre valor de adquisición y valor de reposición.
3. Las Provisiones en el Plan General de Contabilidad.
 - 3.1. Provisiones como Fondos de Ahorro.
 - 3.1.1. Cobertura de gastos futuros por reparaciones necesarias.
 - 3.1.2. Cobertura de gastos futuros por responsabilidades ciertas.
 - 3.2. Provisiones como Cuentas correctoras.
 - 3.2.1. Previsión por depreciación de terrenos.
 - 3.2.2. Previsión por depreciación de Inversiones financieras.
 - 3.2.3. Previsión para derechos de cobro.
 - 3.2.4. Previsión para depreciación de existencias.
4. Las Provisiones en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas.

5. Las Provisiones en la Cuarta Directriz del Consejo de las Comu-
nidades Europeas.
6. Las Provisiones en el Plan General de Contabilidad frances.
7. Las Provisiones en el Proyecto del Plan General de Contabilidad
frances.

1. Concepto de Previsiones y Provisiones

El Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, en su edición del año 1.970, da las siguientes definiciones de los terminos "Previsión" y "Provisión" :

Previsión: "Acción o efecto de prever . 2. Acción de disponer lo conveniente para atender a contingencias o necesidades previsibles".

Provisión: "Acción o efecto de proveer. 2. Prevención de mantenimientos, caudales u otras cosas que se ponen en alguna parte para que no hagan falta ni se echen de menos. 3. Mantenimientos o cosas que se previenen y tienen prontas para un fin".

Y da tambien la siguiente definición del término "Proveer": "Prevenir, juntar y tener prontos los mantenimientos u otras coasa necesarias para un fin".

Segun, pues, el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, son dos términos sinónimos.

El término "Previsiones", se encuadra dentro de la "Au-

tofinanciación de mantenimiento", y recoge aquellos recursos financieros autogenerados por la empresa, que van a permanecer en la misma para mantener la capacidad de la empresa, no para incrementarla.

Se dotan las "Previsiones" para conservar la integridad de la Estructura Económica o Activo, frente a los distintos riesgos. Teóricamente, en la dotación de las "Previsiones" hay una triple incertidumbre:

- se desconoce la cuantía del riesgo,
- se desconoce la fecha en que se producirá el riesgo,
- se desconoce si llegará a producirse el riesgo.

Para Jose M^a Fernandez Pirla (1) las "Previsiones" surgen:

"Como consecuencia del caracter relativo del beneficio de la empresa y el principio de especialización del ejercicio".

Esto significa la necesidad de la empresa de retener parte de los beneficios y no repartirlos, pues, si los distribuyese, quizás estaría repartiendo el propio Activo de la empresa.

Este concepto de "Previsiones" de Jose M^a Fernandez Pirla, coincide en parte con el de determinadas "Provisiones" que aparecen en el Plan General de Contabilidad.

En el Plan General de Contabilidad, aparecen las "Previsiones" como cuentas de Neto, esto es, como beneficios no distribuidos, y dentro del Grpo 1, "Financiación Basica", formando el Subgrupo 12, "Previsiones", y estan definidas como: "Retenciones de resultados con destino específico a la cobertura de ries-

gos".

El concepto de "Provisiones" aparece en el Plan General de Contabilidad, en una doble acepción:

Fondos de ahorro.

Cuentas de compensación.

Como Fondos de ahorro, las "Provisiones" recogen cuentas cuya creación responde al principio de "especialización del ejercicio" o de devehgo, y por lo tanto aparecen en el Balance en el lado del Pasivo, debajo de las "Previsiones".

Como Cuentas de compensación, las "Provisiones" recogen la expresión de perdidas ciertas, realizadas o no, y responden al criterio de contabilizar las pérdidas, incluso potenciales, en el momento de conocerse. Figuran en el Balance, en el lado del Activo, restando su valor a la cuenta que compensan o corrigen.

Es posible, que el aparecer en el Plan General de Contabilidad, las "Previsiones" y las "Provisiones", y el que estas ultimas, tengan una doble significación (fondos de ahorro, cuentas de compensación, igual que en el Plan Contable frances), que recoge conceptos tan distintos, lo que hace que sea difícil la distinción entre las "Previsiones" y las "Provisiones" Fondos de ahorro.

Entonces, podemos considerar como conceptos similares, las "Previsiones" y las "Provisiones" como Fondos de ahorro; ambos recogen un mismo significado, aprovisionamiento de fondos con el fin de atender a posibles gastos o pérdidas futuras, y significan fuentes de recursos financieros para la empresa.

Desde un punto de vista financiero, no hay ninguna razón para diferenciar las "Previsiones" de las "Provisiones" como Fondos de ahorro, ya que las dos cuentas significan ~~retención~~ de

liquidez; el unico matiz diferenciador, podria ser el termino tiempo, esto es, que las Provisiones como Fondos de ahorro, son retención de liquidez durante un plazo determinado, hasta que se realice el gasto previsto, mientras que, por el contrario, las "Previsiones", son retención de liquidez por un tiempo indeterminado.

Desde una perspectiva fiscal, la diferencia podría estar en que las "Previsiones" son retención de liquidez, que se efectúa una vez determinado el resultado del ejercicio, esto es, aquella parte de los beneficios que la empresa no distribuye, y que van a permanecer en la misma afectando a un fin concreto, y las "Provisiones" como Fondos de ahorro, son retención de liquidez, que se ha efectuado "periodificando" un gasto futuro, y con un tratamiento fiscal de partidas deducibles. Sin embargo, este matiz diferenciador no se cumple en su totalidad, pues entre las "Previsiones", aparece una cuenta cuya dotación no es la retención de beneficios, sino una partida componente del gasto: es el caso de la "Previsión" Autoseguro.

Gaston Defosse (2), considera únicamente el termino "Provisiones" (al término "Previsiones" solo aparece en la terminología contable de nuestro país) y dice:

"Las provisiones estan constituidas fundamentalmente por fondos detraidos de los resultados de explotación antes de determinar los beneficios netos. Los capitales asi puestos a disposición de la empresa deben permitirle hacer frente a cargas o perdidas posibles y capaces de originar dificultades de tesoreria o una disminución de ingresos. Es facilmente compren

sible que el papel que desempeñan estos fondos en la autofinanciación de las empresas depende esencialmente de la finalidad que se les asigne".

Distingue este autor, diferentes clases de "Provisiones", entre las que destacamos las "Provisiones asimilables a Reservas", que son consideradas como las que dotan determinadas empresas para hacer frente a acontecimientos mas o menos definidas, y que probablemente no se lleguen a producir (3).

Este concepto de "Provisiones asimilables a Reservas", es similar al concepto de "Previsiones", que se contempla en el Plan General de Contabilidad.

Pedro Rivero Torre (4), considera únicamente el término "Previsiones", y las define de la siguiente manera:

"La masa patrimonial "Previsiones" esta compuesta exclusivamente por aquellos elementos patrimoniales de neto, cuyo fin es el mantenimiento de la eficiencia economica de la empresa, constituyen por tanto la autofinanciación de mantenimiento".

Distingue este autor, dentro de las "Previsiones", dos grandes grupos:

- Previsiones con cargo a beneficios, a las cuales define:

"Son las auténticas previsiones y constituyen detracciones del beneficio para poder cumplir la condición de eficiencia, necesaria para la determinación real del beneficio Repartible".

- Previsiones con cargo a costes, de las cuales dice:

"Estas previsiones deben su existencia en la

contabilidad al llamado principio de especialización del Ejercicio, que exige, a su vez, la necesidad de periodificar el Beneficio Total para determinar el Beneficio del Ejercicio".

Los términos de "Previsiones" y de "Provisiones", han sido utilizados por los distintos autores contables, de forma similar. Unicamente en España, y a partir de la utilización de la terminología del Plan General de Contabilidad, en la cual se diferencian los terminos, se ha empezado a considerarlos terminos distintos. En España, siempre se utilizó unicamente el termino "Previsiones", mientras que en el extranjero se utilizo el término "Provisiones".

Andres S. Suarez Suarez (5) dice, al referirse a las cuentas del Pasivo del balance que recogen la Autofinanciación:

"Las provisiones son retenciones de beneficios que se constituyen en la empresa para hacer frente a perdidas ciertas no realizadas o a gastos futuros. Las provisiones, en cambio, son retenciones de beneficios que se constituyen para cubrir riesgos, que afectan al que hacer economico-empresarial. En las provisiones se tiene la certeza de que las perdidas o gastos a que estan afectadas se van a producir, aunque se desconozca la fecha de su aparición y la cuantía exacta. En las previ-

siones, sin embargo, no se tiene la certeza de que los riesgos que previenen se vayan a producir efectivamente.

Tanto las provisiones como las previsiones deben ser examinadas con precaución antes de decidir su incorporación a la autofinanciación. Las provisiones que se refieren a pérdidas o a gastos muy próximos deben descartarse del compute de la autofinanciación, lo mismo ocurre con las previsiones que se refieren a riesgos inminentes. Se trata de partidas que mas bien forman parte del pasivo exigible a corto plazo".

Estas definiciones, siguen el criterio del Plan General de Contabilidad, aunque en dicho criterio, las "Provisiones" no sean retenciones de beneficios, por dotarse anteriormente a la determinación del resultado, con cargo a cuentas componentes del coste, esto es, con partidas que forman el Debe de la cuenta de Explotación. Tanto las "Previsiones" como las "Provisiones" como Fondos de ahorro, son liquidez retenida por la empresa que puede formar parte de los recursos financieros de la misma, siempre que el riesgo de pérdida o el gasto no sean inmediatos, pues en ese caso, los recursos financieros que implican tanto la "Previsión", como la "Provisión" como Fondo de ahorro, no pueden ser utilizados por la empresa para otro fin que el que lo originó, esto es, para cubrir la pérdida o el gasto.

Tanto las "Previsiones" como las "Provisiones" como Fondos de ahorro, suponen retenciones de liquidez por parte de la empresa, y pueden llegar a convertirse en autentica Autofinanciación, esto es, Autofinanciación de enriquecimiento, cuando desaparece el riesgo, o no se produce el gasto para el cual fuerón creadas.

Leandro Cañibano Calvo y Eduardo Bueno Campos (6) al analizar los terminos "Previsiones" y "Provisiones", consideran:

"Para complicar un poco mas las cosas, no pocos autores distinguen entre Previsiones y Provisiones, asignando a esta ultima un significado diferente del correspondiente al termino precedente. Seria una tarea ardua sintetizar las distintas concepciones que existen de ambos terminos, ya que las opiniones son muy variadas, por ello, renunciemos de antemano a esta tarea, y solamente queremos señalar que para una buena mayoria, las Provisiones cubren riesgos cuya cuantia y vencimiento son conocidos, no dependen como en el caso anterior de la ocurrencia de un determinado suceso, sino que desde un principio es conocida la perdida latente o la necesidad del gasto extraordinario. Por esta razón su dotación no es consecuencia de la distribución de la cifra de beneficios, sino previa al establecimiento de la misma".

Continúan dichos autores comparando los dos términos citados y añaden:

"En resumen, que esta sutil barrera divisoria entre Previsiones y Provisiones es mas formal que real, porque ambas presentan analogas exigencias financieras, encontrarse materializadas de forma tal que cuando llegue el momento de su aplicación, esta resulte factible, pues, en otro caso, aunque sean denominadas de esta forma estaran cumpliendo la función de una Reserva".

Podemos, por tanto, concluir señalando que tanto las "Previsiones" como las "Provisiones" como Fondos de ahorro, suponen retención de liquidez para la empresa, al igual que las Reservas, pero al contrario que estas, en las cuales la materialización de los fondos es libre, esto es, que la empresa puede materializarlas tanto en el Activo Fijo, como en el Circulante, o utilizarlas para saldar deudas, y pueden formar parte del proceso productivo de la empresa, pues son fondos de libre disposición, ya que no estan afectados a ningun fin concreto. La liquidez retenida tanto por las "Previsiones" como por las "Provisiones" como Fondos de ahorro, es una liquidez retenida para un fin concreto, atender al gasto o a la futura pérdida, por lo que la empresa, con estos recursos financieros, puede contar de una forma relativa, ya que dichos recursos deben estar materializados en bienes que puedan ser conver

tidos fácilmente en liquidez cuando llegue el momento del riesgo o el gasto, sin que esta transformación ^{deba} afectar de forma negativa a la marcha de la empresa.

2. Las Previsiones en el Plan General de Contabilidad

Las "Previsiones", como ya hemos dicho, forman el Subgrupo 12, y se dotan con cargo al saldo de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, esto es, reteniendo beneficios, con excepción de una cuenta concreta, la 122, "Autoseguro", que se dota con cargo a la cuenta de gastos, 646, "Primas de seguros".

Esta disparidad de criterio en cuanto a la dotación de las "Previsiones", es recogida por Pedro Luengo Mulet (7), que dice:

"En este apartado, a pesar de la precisión de su definición el Plan comete irregularidades incomprensibles desde el punto de vista económico y financiero. Es inexplicable que salvo por motivos fiscales se dote la Previsión para Autoseguro con cargo a gastos y el resto de las mismas surjan con cargo a beneficios".

Las cuentas que forman el Subgrupo 12, "Previsiones" son las que a continuación analizaremos mas detenidamente:

2.1. Previsión "Para riesgos"

Esta cuenta para el Plan General de Contabilidad: "Cubre

la eventualidad de pérdidas en operaciones o bienes específicos.

Su movimiento es el siguiente:

Se abonara con cargo a la cuenta 890- Pérdidas y Ganancias, cuando se dote la previsión y se cargara al producirse el hecho cuyo riesgo de acontecer cubrian.

Al final de cada ejercicio debera hacerse un ajuste de la previsión, con el fin de acomodar su dotación a los riesgos en dicha fecha. Si la previsión se considera insuficiente, se complementara en la cuantia que proceda, con cargo a la cuenta 890- Pérdidas y Ganancias.

Si dejara de existir definitivamente el riesgo para el cual fue creada la previsión, el saldo de la cuenta se pasara a la 116- Reservas Voluntarias".

La cuenta "Previsión para riesgos" es quizas la unica cuenta del Plan General de Contabilidad, que recoge de una manera concreta el concepto de "Previsión", como recursos financieros retenidos, para hacer frente a un riesgo, del cual se desconoce tanto la cuantía, como la fecha en que puede producirse y si se llegara a producir.

El funcionamiento de esta cuenta es claro; la empresa retiene liquidez, al no distribuir parte de sus beneficios, que van a permanecer de forma mas o menos disponible en el Activo de la empresa, hasta el momento en que surja el riesgo para el cual fue dotada la "Previsión". En caso de que el riesgo desaparezca (por ejemplo, venta del elemento, afecto a un riesgo para el cual fue creada la "Previsión"), los fondos ya son de total disponibi-

lidad, por lo cual se traspasa el saldo de la cuenta "Previsiones para riesgos" a la de "Reservas Voluntarias". De esta manera la empresa esta dando la información de que los recursos financieros, han pasado a ser de libre disposición.

En caso de suceder el riesgo previsto por la empresa, esta cubre la pérdida ocasionada por el siniestro con esta cuenta, pudiendo reponer el elemento siniestrado con los recursos financieros en que estaba materializada la "Previsión". Es por esto que dicha materialización debe tener una fácil disponibilidad: la empresa debe mantenerlos a su disposición de forma permanente (se desconoce el momento en que se producira el riesgo), por lo que dichos recursos financieros no deben formar parte del proceso productivo de la empresa.

2.2. Previsión "Para diferencias de cambio"

El funcionamiento de esta cuenta, es exactamente igual para el Plan General de Contabilidad, al de la cuenta anterior. La empresa dota una "Previsión, para diferencias de cambio", cuando preve una modificación en la paridad de la moneda (puede ser devaluación o revaluación, segun sean las cuentas que recogen las operaciones con moneda extranjera de Proveedores o de Clientes).

Las normas sobre valoración en moneda extranjera que figuran en la cuarta parte del Plan General de Contabilidad, "Criterios de Valoración" señalan: "Las deudas en moneda extranjera a favor de terceros deben valorarse al tipo de cambio vigente en el mercado en el momento en que se perfeccione el contrato.

Esta valoración permanecera invariable mientras no se

modifique la paridad de la peseta con la moneda extranjera correspondiente. De alterarse dicha paridad, el contravalor en pesetas de la deuda se calculara al final del ejercicio en que la modificación se haya producido, aplicando el nuevo cambio resultante de la misma.

Las diferencias que pudieran surgir por razón unicamente de las variaciones de cotización en el mercado de la divisa extranjera solo deberan registrarse cuando se cancele la deuda.

Se aplicaran las mismas normas con respecto a los creditos contra terceros a cobrar en moneda extranjera.

La moneda extranjera que posea la empresa será valorada al precio de adquisición, o según la cotización en el mercado, si de este resultara un importe menor".

A la vista del texto del Plan General de Contabilidad, la forma de actuar es la siguiente: llegado el momento de finalizar el ejercicio economico, esto es, en el momento de la Regularización contable, se podran valorar correctamente los derechos de cobro u obligaciones de pago que la empresa posea en moneda extranjera, cuando durante el ejercicio economico se haya producido un cambio de paridad en la peseta.

Lo que no especifican las normas del Plan, es la cuenta o cuentas a cuyo cargo podrá recogerse este cambio de valor. Las cuentas de "Clientes" y de "Proveedores" tienen una subcuenta respectivamente: la 4303, "Clientes (moneda extranjera)" y la 4001, "Proveedores (moneda extranjera)". Del funcionamiento de estas dos cuentas de cuatro cifras el Plan no dice nada, lo que nos permite ha-

cer el siguiente análisis:

1º. La empresa, previendo un cambio de paridad desfavorable para ella, dotó una "Previsión para diferencias en cambio".

La empresa retuvo beneficios, y siguió el criterio de prudencia valorativa, de contabilizar las pérdidas potenciales, disminuyendo por tanto el beneficio repartible.

La diferencia que surja negativa para la empresa (pérdida), producida por el cambio de paridad, será enjugada por la cuenta de: "Previsión para diferencias en cambio".

2º. La empresa no previó un cambio de paridad desfavorable y no dotó por tanto la "Previsión para diferencias en cambio".

El Plan General de Contabilidad, al referirse a los Estados de las cuentas de "Explotación" y de "Resultados Extraordinarios", no hace ninguna referencia a que la pérdida producida por los cambios de paridad, se recoja en alguna de estas cuentas.

Sin embargo, la cuenta 278, "Otros gastos amortizables", tiene una subcuenta la 2780, "Nueva paridad monetaria (Decreto-ley 2/1.972)", que recoge según el Plan: "las diferencias negativas que pueden producirse por alteraciones en las paridades monetarias, cuando una norma legal obligue o permita esta forma de registro". Este Decreto - ley 2/1.972 de 17 de febrero sobre "Moneda extranjera - divisas. Tratamiento fiscal de diferencias en saldos de Empresas", establece la posibilidad de imputar como gasto, las pérdidas derivadas de la alteración del valor de la peseta en las empresas exportadoras. El tiempo máximo para cancelar las pérdidas será de cinco años consecutivos, empezando dicha cancelación el primer ejercicio que se cierre, a partir de la publicación de

este Decreto - ley.

Por lo tanto, al no recoger las pérdidas producidas por los cambios de paridad, las cuentas de "Explotación" y de "Resultados Extraordinarios", tales pérdidas deberán reflejarse en la cuenta 278, "Otros gastos amortizables", cuyo funcionamiento es el siguiente: "Se cargara por los gastos o quebrantos y se abonara segun corresponda a la 678- o a la 890- por los que sean amortizados en el ejercicio".

La cuenta 687, "Amortización de gastos", es una de las partidas que forman el Debe de la cuenta de "Explotación". La cuenta "Otros gastos amortizables", se abonara con cargo a la cuenta "Amortización de gastos", cuando la perdida producida por el cambio de paridad, sea considerada como deducible a efectos fiscales.

La cuenta 890, corresponde a la cuenta de "Perdidas y Ganancias". Sera abonada la cuenta "Otros gastos amortizables" con cargo a la cuenta "Perdidas y Ganancias", cuando la perdida producida por el cambio de paridad, sea considerada como no deducible a efectos fiscales.

La empresa, por lo tanto, dotara "Previsión para diferencias en cambio", cuando espere o prevea cambios negativos en la paridad de la moneda (devaluación o revaluación). Llegado el cambio de paridad, si la perdida puede considerarse fiscalmente deducible, la empresa que ha dotado "Previsión", se encuentra que si la aplica, dejara de percibir "una rebaja fiscal", por lo que podra optar, por acogerse a contabilizar la perdida a traves de la cuenta "Otros gastos amortizables", anulando posteriormente la "Previsión" con cargo a "Reservas Voluntarias". Si por el contrario,

la perdida no es considerada fiscalmente como deducible, la empresa aplicara la "Previsión para diferencias en cambio".

Un ejemplo, nos podra servir para ver mas claramente el funcionamiento de estas cuentas:

Una empresa realiza una compra de mercaderias a credito en el extranjero por valor de \$ 100.000, al cambio de 70 ptas./\$. La compra se realizo el 1 de Diciembre.

- La anotación contable efectuada seria:

7.000.000 COMPRAS DE MERCADERIAS

a (4001) PROVEEDORES (MONEDA EXTRANJERA) 7.000.000

— x —

El 31 de Diciembre, una vez efectuada la Regularización contable y obtenido el saldo de Perdidas y Ganancias (siempre que este haya resultado positivo), la empresa, previendo un posible cambio en la paridad de la peseta con respecto al dolar, procede a dotar una "Previsión para diferencias en cambio", para cubrir este riesgo, y no queriendo distribuir como beneficio algo que realmente es costa, (un mayor valor en el precio de la compra de mercaderias).

- La anotación contable efectuada seria:

1.000.000 PERDIDAS Y GANANCIAS

a PREVISIONES

PARA DIFERENCIAS DE CAMBIO 1.000.000

— x —

(la empresa ha previsto una posible devaluación de la peseta de:

10 ptas./\$).

El dia 10 de Febrero, se produce la devaluación esperada de la peseta, con respecto al dolar, pasando a ser el nuevo cambio

de 80 ptas./\$. La empresa no efectuara ninguna anotación contable, hasta la Regularización contable, o el momento del pago, siempre que este se realice en el ejercicio economico, antes de la Regularización contable.

- En el momento del pago, la anotación contable efectuada seria:

7.000.000 (4001) PROVEEDORES (MONEDA EXTRANJERA)

1.000.000 PREVISIONES

PARA DIFERENCIAS DE CAMBIO

a BANCOS, MONEDA EXTRANJERA 8.000.000

(\$100.000 a 80 ptas./\$)

_____ x _____

Antes de efectuar el pago, habriamos materializado los fondos de la "Previsión para diferencias en cambio" en la cuenta de "Bancos moneda extranjera".

La empresa cuenta con los recursos financieros necesarios para efectuar el pago, parte provenientes del proceso productivo normal y parte provenientes de la "Previsión",

La empresa no contabiliza el "quebranto", en el ejercicio en el que se efectua el pago, sino en el ejercicio en el que se efectua la compra. De no hacerse asi, la empresa habria considerado como "beneficios reales", algo que solo era beneficio "nominalmente".

Ahora bien, si llegado el cambio de paridad, se dispusiera alguna medida legal, para que la perdida experimentada por la empresa fuera considerada como fiscalmente deducible, a la empresa se le presentaria una doble alternativa:

a) aplicar la "Previsión", que es lo que hemos visto antes, o

b) acogerse a la norma legal, contabilizando el quebranto en la cuenta "Otros gastos amortizables", e ir saneando este activo ficticio, en el plazo permitido, a través de la cuenta "Amortización de gastos". En este caso no aplicaría la "Previsión".

- La anotación contable efectuada en el momento del pago, sería ahora:

7.000.000	(4001) PROVEEDORES (MONEDA EXTRANJERA)	
1.000.000	OTROS GASTOS AMORTIZABLES	
	a	BANCOS, MONEDA EXTRANJERA 8.000.000
	_____ x _____	

La cuenta "Previsión para diferencias de cambio", podemos entonces llevarla a la cuenta de "Reservas Voluntarias" pasando a convertirse por tanto en "Autofinanciación de enriquecimiento", o distribuirla a los accionistas, pues, al acogernos a la normativa legal, lo que se ha pretendido es que la pérdida de la empresa, producida por el cambio de paridad, sea soportada también por el Estado. En este caso, suponiendo que la empresa obtenga beneficios, la pérdida por el cambio de paridad, que ~~afectarán~~ a la empresa, será únicamente de 670.000 ptas., pues las 330.000 ptas. restantes, han sido soportadas por el Estado, al considerar deducibles el 1.000.000 ptas. del cambio de paridad, a efectos del Impuesto de sociedades.

2.3. Previsión "Autoseguro"

El Plan General de Contabilidad, define esta cuenta y su

funcionamiento de la siguiente manera: "Dotaciones a esta cuenta cuando la empresa es aseguradora de sus propios bienes.

Su movimiento es el siguiente:

Se abonara por las dotaciones anuales, con cargo a la 646- Primas de Seguros, y se cargara con motivo de los siniestros".

Esta "Previsión" surge en el Plan General de Contabilidad, para recoger el contenido del artículo 17,8 del T.R.I.S., en el cual se trata, que la empresa sea su propia aseguradora, en cuyo caso las dotaciones que se hicieran, tendrían la consideración de gasto deducible en el Impuesto sobre sociedades, siempre que dicha dotación no excediera del coste medio en plaza de la prima neta correspondiente al riesgo de que se trate, y que el destino de la "Reserva", como la denomina el citado artículo, sea exclusivamente el Autoseguro, pues en otro caso, tendría la consideración de ingreso fiscal.

Angel Luis Gonzalez Garcia (8), al referirse a la dotación al autoseguro dice:

"La Ley fiscal da la posibilidad de dotar anualmente una cantidad igual a lo que hubiera supuesto el seguro directo, en caso de contrato y si dicho seguro se practica en el mercado. La dotación anual posible es gasto deducible".

Al comparar la "Previsión para riesgos" y la "Previsión Autoseguro", que en un principio parecen recoger un mismo tipo de

"precaución para un siniestro", nos encontramos con que, aunque el riesgo que preveen pueda ser el mismo su funcionamiento y tratamiento es completamente diferente.

Pedro Luengo Mulet (9), al referirse a ambas previsiones, dice:

"¿Como debe establecerse la separación de las cuentas Previsión para riesgos y Previsión Autoseguro?. Segun parece deducirse del texto del Plan, cuando el riesgo que se prevé sea objeto de posible cobertura por terceros (Compañías Aseguradoras) no debe ser dotado el fondo con cargo a Perdidas y Ganancias (beneficios), ni llevado a la cuenta Previsión para riesgos, sino que su dotación se hara con cargo a Primas de seguros (gastos) y registrado como Previsión Autoseguro. Si esta interpretación es correcta, el criterio que se les da a las empresas para el funcionamiento de estas previsiones esta claro: deben enterarse, antes de efectuar el registro contable, si existe alguna compañía que estuviere dispuesta a asegurar el riesgo que se trata de prever. Si la respuesta es afirmativa, habra que contabilizarse un gasto, si por el contrario fuese negativa procedera una detracción de beneficios. La ausencia de principios economico - financieros en este aspecto es evidente".

La actual Ley del Impuesto sobre Sociedades (ley 61/78 de 27 de diciembre), no recoge dentro del apartado "Partidas deducibles" ninguna consideración especial hacia las empresas que sean sus propias aseguradoras y solamente aparece dentro de este apartado, en la letra h), lo siguiente: "Las primas por razón del seguro de los bienes, derechos y productos afectos o integrados en la actividad productiva".

De la legislación actual, podemos interpretar que se va a permitir seguir dotando la "Previsión Autoseguro", con cargo a la cuenta de gastos 646, "Primas de seguros", ya que el tope de dicha dotación anual, es la cuantía media que una compañía aseguradora cobra por dicho tipo de riesgo, con lo cual se puede permitir su consideración de partida deducible, tanto si es a través de una Compañía de seguros, como se realiza la "previsión" del riesgo, como si es la propia empresa la que dota el fondo de "autoseguro".

Sin embargo, esta "Previsión Autoseguro", desde un punto de vista económico-financiero, nunca puede cumplir su finalidad, que consiste en que la empresa cuente con los recursos financieros necesarios para hacer frente a un futuro siniestro. La cuantía anual que las empresas pueden destinar para esta "Previsión" viene fijada por un tope: "igual cuantía que el valor medio de las primas de seguro de una compañía". No debemos olvidar, que una Compañía de seguros, cumple la "Premisa del seguro" que es la diversificación del riesgo, y por tanto, cubre cada riesgo en particular con la totalidad de las primas. Por el contrario, la empresa Autoaseguradora, no diversifica el riesgo.

Eugenio Levi (10), define el contrato de seguros contra daños en general y sus características, de la siguiente manera:

"El seguro es un contrato por el cual el asegurador a cambio de una prima, se obliga a resarcir al asegurado dentro de los límites o convenios, del daño que le haya producido un siniestro.

En los seguros contra daños, la prestación tiene lugar cuando se verifica un siniestro que provoca un daño; existe el resarcimiento (eventualmente parcial) de un daño que es determinable incluso existiendo incertidumbre en la valoración (el valor de la cosa destruida en un incendio, el capital reclamado por el acreedor en caso de responsabilidad civil etc.); es generalmente un contrato a corto plazo, frecuentemente anul, y cuya función es cubrir un riesgo".

En esta definición vemos una característica del contrato de seguros: desde el momento del pago de la prima de seguros (aun de la primera anualidad), el asegurado queda cubierto del resarcimiento del daño que aseguro. No podemos decir lo mismo del que actúa como autoasegurador, con una retención de fondos igual a la prima de un seguro contra daños; el autoasegurado no cubre el resarcimiento de su daño, ya que los fondos con que cuenta son mínimos.

El valor que el asegurado paga a la compañía, esto es, la prima, se puede descomponer en dos partes:

La prima de riesgo, que es la parte de la "prima", que va a servir para cubrir los costes del año de la propia compañía de seguros. (El coste total anual de la compañía, será cubierto con la suma de todas las "primas de riesgo").

La prima de ahorro, es la parte de la "prima", que va a aumentar la reserva. La Reserva Matemática de la compañía, esta formada por la suma de todas las "primas de ahorro"; es con esta Reserva Matemática, con la que hace frente a los diversos riesgos que se presenten.

La Compañía de seguros, fija sus tarifas (la prima del seguro), según el criterio del "valor actual empresarial".

Eugenio Levi (11) establece:

"Para interpretar el valor actual actuarial, observamos que si una compañía de seguros se obliga a efectuar determinado conjunto de prestaciones aleatorias, cuyo valor actual financiero (con una ley de descuento dada) es una variable aleatoria U , y necesita para tal compromiso un precio actual cierto II , el resultado económico actualizado (según aquella ley de descuento) de la operación es también una variable aleatoria $G = II - U$, cuyo valor medio es: $M(G) = II - M(U)$.

Esto es nulo si: $II = M(U)$

Así pues, el valor actual actuarial de un con

junto de prestaciones es el precio (actual
cierto) que se debe hacer pagar para garanti-
zar aquel conjunto de prestaciones con el fin
de que el resultado economico actualizado de
la operación tenga un valor medio nulo".

La Tarifa obligatoria vigente que debe ser aplicada por
las Compañías de seguros, para el seguro de incendios, publicada
por el Sindicato Nacional de Seguro, establece:

- Una distinta clasificación de las tarifas, segun la
provincia en que este situado el bien o elemento, ob-
jeto del posible riesgo.

Esta clasificación podra ser: Especial, 1, 2, 3 y 4.

- Una clasificación de los distintos ayuntamientos, en
los que pueda estar situado el bien o elemento, obje-
to del posible riesgo.

Esta clasificación podra ser: A, B, C y D.

- Una clasificación del riesgo, segun la indole de la
construcción y cubierta de los edificios, objeto del
contrato de seguro.

Esta clasificación podra se:

1ª clase	}	Primas consignadas en la tarifa
2ª clase		

3ª clase : recargo de 100%	}	sobre las primas de 1ª clase
4ª clase : recargo de 200%		
5ª clase : recargo de 300%		

TARIFICACIONES.- Indicaciones

RIESGOS SENCILLOS.- Ordinarios

DESIGNACION DE LOS OBJETOS QUE SE ASEGURAN	PRIMA ANUAL POR 1.000 PESETAS									
	Especial		Tarifa 1.ª		Tarifa 2.ª		Tarifa 3.ª		Tarifa 4.ª	
	1.ª clase	2.ª clase	1.ª clase	2.ª clase	1.ª clase	2.ª clase	1.ª clase	2.ª clase	1.ª clase	2.ª clase
1-A) Edificios destinados exclusivamente a vivienda.										
En Barcelona y Madrid.....	0,20	0,35								
En Sevilla, Valencia y Zaragoza.....	0,20	0,45								
En Poblaciones comprendidas en la clasificación A.....			0,35	0,45	0,45	0,50	0,50	0,60	0,65	0,75
En Poblaciones comprendidas en la clasificación B.....			0,70	0,75	0,80	0,90	1,05	1,30	1,30	1,65
En Poblaciones comprendidas en la clasificación C.....			0,90	1,30	0,95	1,30	1,30	1,75	1,65	2,20
En Poblaciones comprendidas en la clasificación D.....			1,30	1,75	1,55	2,00	1,75	2,20	2,20	2,75
En Despoblado.....			2,20	2,65	2,20	2,65	2,20	2,65	2,75	3,30
1-B) Edificios ocupados por oficinas o que contengan mercancías ordinarias o de Primera Categoría.										
En Barcelona y Madrid.....	0,25	0,45								
En Sevilla, Valencia y Zaragoza.....	0,25	0,55								
En Poblaciones comprendidas en la clasificación A.....			0,45	0,55	0,55	0,65	0,65	0,75	0,80	0,95
En Poblaciones comprendidas en la clasificación B.....			0,85	0,95	1,00	1,10	1,30	1,65	1,65	2,05
En Poblaciones comprendidas en la clasificación C.....			1,10	1,65	1,20	1,65	1,65	2,20	2,05	2,75
En Poblaciones comprendidas en la clasificación D.....			1,65	2,20	1,95	2,50	2,20	2,75	2,75	3,45
En Despoblado.....			2,75	3,30	2,75	3,30	2,75	3,30	3,45	4,15
1-C) Edificios en construcción o en reparación y materiales empleados (4)										
Por un año o menos: Se aplicará la prima del epígrafe 1-B) en la localidad, recargada en un 25 por 100										
2) Mobiliarios personales (2-12 y 13)										
En Barcelona y Madrid.....	0,70	0,90								
En Poblaciones comprendidas en la clasificación A.....			0,90	1,30	0,95	1,30	1,10	1,55	1,40	1,95
En Poblaciones comprendidas en la clasificación B.....			1,30	1,75	1,40	1,75	1,55	2,00	1,95	2,50
En Poblaciones comprendidas en la clasificación C.....			1,55	2,00	1,75	2,20	1,75	2,20	2,20	2,75
En Poblaciones comprendidas en la clasificación D.....			1,75	2,20	2,00	2,45	2,00	2,45	2,50	3,05
En Despoblado.....			2,45	2,90	2,65	3,10	2,65	3,10	3,30	3,85
3) Mercancías ordinarias y otros mobiliarios no comprendidos en el epígrafe 2 (3 y 12)										
En Barcelona y Madrid.....	0,85	1,10								
En Poblaciones comprendidas en la clasificación A.....			1,10	1,65	1,20	1,65	1,40	1,95	1,75	2,45
En Poblaciones comprendidas en la clasificación B.....			1,65	2,20	1,75	2,20	1,95	2,50	2,45	3,15
En Poblaciones comprendidas en la clasificación C.....			1,95	2,50	2,20	2,75	2,20	2,75	2,75	3,45
En Poblaciones comprendidas en la clasificación D.....			2,20	2,75	2,50	3,05	2,50	3,05	3,15	3,80
En Despoblado.....			3,05	3,60	3,30	3,85	3,30	3,85	4,15	4,80

[illegible]

La citada Tarifa determina, por tanto, la cuantía máxima anual que puede destinarse a la dotación de la "Previsión Autoseguro" cualquier empresa que pretenda ser autoaseguradora de sus edificios.

La cuantía de la dotación anual de dicha "Previsión", variara en función de la clasificación de los edificios de la empresa, la provincia en que este situada y el ayuntamiento a que pertenezca; con lo cual, el incentivo fiscal que representa para las empresas ser "autoaseguradoras", variará de unas empresas a otras, con un riesgo similar y un mismo bien, en razón del lugar geográfico en el que esten situadas.

Por ejemplo con un edificio de iguales características, (clasificación: 2ª clase), una empresa situada en Madrid (capital), unicamente podra destinar a la dotación de la "Previsión Autoseguro", el 0,45%, del valor del edificio (1-B). Si el valor del edificio en 100.000.000 ptas. el importe de la dotación anual a la "Previsión Autoseguro" sera de 45.000 ptas. en función de la Tarifa.

Si por el contrario, la empresa esta situada en una provincia de 4ª categoría, en un ayuntamiento clasificado D, el importe de la dotación anual a la "Previsión Autoseguro", para un edificio de las mismas características e igual valor (100.000.000 de ptas.), seria de 345.000 ptas.

Pero habra que tener en cuenta, tanto en un caso como en otro, que la empresa no podrá cubrir "el riesgo", con el importe de la "Previsión Autoseguro".

Es imposible cubrir el riesgo de incendios, esto es,

contar con los recursos financieros suficientes para la reparación y reconstrucción del edificio siniestrado, cuyo valor es de 100.000.000 de ptas. con una dotación anual, de 45.000 ptas. (ni tampoco con la dotación de 345.000 ptas.).

Esto sucede por que las compañías de seguros "diversifican sus riesgos".

Las mismas compañías de seguros conceden bonificaciones en las tarifas, a las empresas que en una misma póliza aseguran riesgos diferentes, entendiéndose por riesgos diferentes, cada uno de los distintos edificios asegurados, cuando se hallen separados de los demás, por un espacio libre, jardines o calles.

En el cuadro siguiente, veremos, las tablas de descuento que se conceden, en función de:

- número de riesgos
- capitales totales asegurados
- porcentaje del riesgo máximo sobre el capital total asegurado.

El manejo de la tabla, viene indicado, mediante un ejemplo.

DESCUENTO POR CAPITAL ASEGURADO Y DISPERSION DE RIESGOS

NUMERO DE RIESGOS	CAPITALES TOTALES ASEGURADOS										% DEL RIESGO MAXIMO SOBRE EL CAPITAL TOTAL ASEGURADO
	De 25.000.000 a 50.000.000	De 50.000.000 a 100.000.000	De 100.000.000 a 150.000.000	De 150.000.000 a 200.000.000	De 200.000.000 a 250.000.000	De 250.000.000 a 300.000.000	De 300.000.000 a 350.000.000	De 350.000.000 a 400.000.000	De 400.000.000 a 450.000.000	De 450.000.000 en adelante	
de 6 a 10	1.-	1,50	2.-	2,50	3.-	3,50	4.-	4,50	5.-	5,50	Más de 80
de 11 a 15	1,50	2.-	2,50	3.-	3,50	4.-	4,50	5.-	5,50	6.-	de 70,01 a 80
de 16 a 20	2.-	2,50	3.-	3,50	4.-	4,50	5.-	5,50	6.-	6,50	de 60,01 a 70
de 21 a 25	2,50	3.-	3,50	4.-	4,50	5.-	5,50	6.-	6,50	7.-	de 50,01 a 60
de 26 a 30	3.-	3,50	4.-	4,50	5.-	5,50	6.-	6,50	7.-	7,50	de 40,01 a 50
de 31 a 35	3,50	4.-	4,50	5.-	5,50	6.-	6,50	7.-	7,50	8.-	de 30,01 a 40
de 36 a 40	4.-	4,50	5.-	5,50	6.-	6,50	7.-	7,50	8.-	8,50	de 20,01 a 30
de 41 a 45	4,50	5.-	5,50	6.-	6,50	7.-	7,50	8.-	8,50	9.-	de 10,01 a 20
de 46 a 50	5.-	5,50	6.-	6,50	7.-	7,50	8.-	8,50	9.-	9,50	de 5 a 10
de 51 o más	5,50	6.-	6,50	7.-	7,50	8.-	8,50	9.-	9,50	10.-	menos de 5

INDICACIONES PARA EL MANEJO DE LA TABLA

Al número que figura en la intersección de las columnas de los epígrafes *Capitales totales asegurados* y *Número de riesgos*, se le sumará el del cuadro de diagonal que se encuentre en la línea horizontal, frente a la casilla que corresponda del epígrafe *por 100 del riesgo máximo sobre el capital total asegurado*.
 Esta suma representará el descuento total.
 Ejemplo: Se desea asegurar 12 riesgos por un capital conjunto de 220.000.000 de pesetas. El valor asegurado sobre el riesgo de mayor importancia no excede de 77.000.000 de pesetas (35 por 100 del total).
 Tomaremos la línea horizontal segunda de la casilla *Número de riesgos* (11 a 15) y en la intersección de la vertical quinta de *Capitales totales asegurados* (de 200.000.001 a 250.000.000), encontraremos el número «3,50».
 Como el valor asegurado del riesgo mayor no excede del 35 por 100, hallamos el número «6» en el cuadro diagonal situado horizontalmente frente a la casilla sexta del epígrafe *por 100 del riesgo máximo sobre el capital total asegurado* (30,01 a 40).
 Obteniendo, por tanto, una bonificación del 9,50 (3,50+6).

Por lo tanto, para que esta "Previsión" pueda cumplir su finalidad tendrá que ser complementada con otra cuenta: la "Previsión para riesgos". Para cumplir su finalidad (restituir mediante los fondos oportunos, la sustitución de los bienes afectados por el siniestro, sin que para ello se vea afectada la actividad de la empresa) esta deberá calcular, en función del bien o bienes que quiere autoasegurar, el volumen de recursos financieros que necesita. La empresa, por lo tanto, dotará por un lado con cargo a gastos, por el máximo permitido, la "Previsión Autoseguro" y complementará hasta la cuantía que estime como necesaria, con cargo a beneficios, mediante la dotación de la "Previsión para riesgos".

2.4. Previsión "Por aceleración de amortizaciones"

El Plan General de Contabilidad define esta cuenta y su funcionamiento de la siguiente manera: "Recoge la diferencia entre la amortización acelerada, acogida o no a plan aprobado por la Administración, y la que correspondería según la depreciación efectiva de los bienes o elementos del activo.

Se abonará por la citada diferencia, con cargo a la 890.

La empresa, una vez terminado el plan, continuará dotando sus amortizaciones en función de la depreciación efectiva de los respectivos bienes o elementos del activo.

Podrán detallarse mediante cuentas de cuatro cifras la aceleración que corresponda a cada uno de los planes que aplique la empresa".

Tenemos ante nosotros, una de las "Previsiones" del Plan General de Contabilidad mas problemática, ya que no responde a ninguna de las características con que hemos definido el concepto de "Previsión", y por tanto no recoge la triple incertidumbre (desconocer la cuantía del riesgo, desconocer la fecha en que se producirá el riesgo y desconocer si llegara a producirse el riesgo) y, por otro lado, es una cuenta a la cual se le ha dado una doble significación:

- la que especifica el Plan de recoger las amortizaciones aceleradas,

- y otra aceptada por todos los tratadistas contables españoles, de recoger la diferencia entre el valor de adquisición y el de reposición del bien, cuando dicha variación venga originada por causas de tipo inflacionista y no por mejoras reales en el elemento que se sustituye, pues en este caso la diferencia sería recogida en la cuenta del Subgrupo 11, "Reservas para renovación de inmovilizado".(12)

2.4.1. Amortizaciones aceleradas.

Su regulación viene determinada por la Ley 85/1.960 de 22 de diciembre, de Reforma tributaria, que en su artículo primero, a través de tres apartados, establece como gastos deducibles a efectos del Impuesto sobre Sociedades e Industrial cuota beneficios, las cantidades destinadas a la amortización de los elementos de activo, de los planes de amortización aprobados por la Administración, con una serie de limitaciones en cuanto a la cuantía anual y al conjunto de las dotaciones.

Diversas normas legales desarrollan el contenido de la Ley. Así, la Orden de 25 de Mayo de 1.961, que establece coeficientes máximos y planes especiales de amortización a efectos de fijar

la base impositiva del Impuesto Industrial y sobre Sociedades.

Tambien, la Orden de 11 de diciembre de 1.967, por la que se amplía el sistema de amortización acelerada a todos los elementos de activo, a la vez que se amplía el limite de la cuantía actual.

El Real Decreto 3061/ 1.979, de 29 de diciembre por el que se regula el Regimen fiscal de la inversión empresarial. Trata en su sección primera, del "Regimen fiscal de las amortizaciones", dedicando una serie de artículos (del artículo 13, al 18 inclusive), a los Planes de amortización.

Todas estas normas, determinan la posibilidad de efectuar amortizaciones con cuotas anuales, mas altas que las normales. Estas amortizaciones aceleradas, pueden ser utilizadas tanto para los casos de obsolescencia o pérdida de valor de un bien por causas economicas, como para los casos en que la empresa necesita ajustar la amortización económica del bien a su amortización financiera. Necesita, a traves de los fondos de la amortización económica, recuperar el valor del bien, para hacer frente con tales fondos a la devolución del credito con que se financio el bien.

La legislación fiscal permite la creación rápida de fondos exentos de gravamen, con el unico tope del valor de adquisición del elemento objeto de amortización, siempre que este Plan especial de amortización, haya sido aprobado por la Administración. (13)

Veamos, mediante un caso práctico, el funcionamiento de la cuenta de "Previsión por aceleración de amortizaciones", cuando responde a un Plan especial de aceleración de amortizaciones, para ajus-

tar la amortización económica o técnica a la amortización financiera.

Se adquiere un elemento del Activo valorado en 4.000.000 de ptas. Para poder financiar la compra, se ha solicitado un crédito por dicho valor, con un plazo de amortización de 5 años. El elemento permanecerá en funcionamiento, con pleno rendimiento, en la empresa, por un período de tiempo de 10 años, al final de los cuales su valor residual será nulo, con lo que la tasa de amortización real, o depreciación efectiva, será del 10% anual. Sin embargo, se solicita de la Administración, y esta lo concede, un Plan de amortizaciones aceleradas, para poder efectuar la amortización técnica del bien en un plazo de 5 años, con el fin de recuperar en este periodo el valor de la inversión y poder hacer frente a la amortización financiera del crédito concedido para financiar el elemento de activo.

En cada ejercicio económico, durante los cinco primeros años, tiempo de duración del Plan de amortización acelerada, la empresa efectuará las siguientes anotaciones contables:

- Por la depreciación efectiva del bien, para imputar al coste del producto la porción del elemento de activo consumido a través del proceso productivo:

400.000	AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL	
	a	AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO
		MATERIAL
		400.000
_____	x	_____

- Por la amortización acelerada, una vez efectuada la regularización contable (si hay saldo en la cuenta de Perdidas y Ga-

532

nancias) y antes de considerar el beneficio fiscal:

400.000 PERDIDAS Y GANANCIAS

a PREVISIONES

POR ACELERACION DE AMORTIZACIONES 400.000

x

Al término de los cinco años, la empresa ha recuperado totalmente el valor del elemento de activo, parte de dicho valor estara recogido en la cuenta "Amortización acumulada del Inmovilizado Material" (exactamente el valor de la depreciación efectiva, por una cuantía de dos millones de ptas., y el resto estara en la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones", por los dos millones de ptas. restantes.

A partir del sexto año:

- Habra que seguir contabilizando la depreciación efectiva experimentada en el ejercicio. Esto es, habra que seguir imputando al coste del producto, la parte del elemento que se ha consumido en el proceso productivo:

400.000 AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL

a AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO

MATERIAL

400.000

x

Con lo cual, el coste del producto, estara correctamente calculado y la cuenta "Amortización acumulada del Inmovilizado Material", seguirá recogiendo la depreciación efectiva del bien.

- Ahora bien, fiscalmente ya se consideró como gasto deducible todo el valor del bien, por lo cual las 400.000 ptas. que corresponden al gasto por depreciación de este ejercicio, no po-

dran ser fiscalmente deducibles. Por otro lado, el valor de la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones", cuando su función es unicamente recoger la Amortización acelerada, y el valor de la cuenta "Amortización acumulada del Inmovilizado Material", suman una cuantía superior al valor de adquisición del elemento que compensan; por lo tanto lo correcto será, aunque el Plan General de Contabilidad no diga nada al respecto, ir disminuyendo la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones" con abono a la cuenta "Perdidas y Ganancias".

Recordemos que, al explicar el funcionamiento de esta cuenta, el Plan General de Contabilidad únicamente se refiere al abono de la misma y no da información sobre cómo se deberán realizar los cargos en la cuenta ; por tanto, deja a la libre interpretación el cargo a efectuar en esta cuenta. La forma mas correcta de cargo que podremos hacer de esta cuenta sera, con abono a la cuenta "Perdidas y Ganancias", por la cantidad que se ha llevado a la cuenta "Amortización acumulada del Inmovilizado Material":

400.000 PREVISIONES

POR ACELERACION DE AMORTIZACIONES

	a	PERDIDAS Y GANANCIAS	400.000
	x		

De esta manera, se ha conseguido:

1º) que el saldo de la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones", unicamente recoja la parte que corresponda a la Amortización acelerada, y

2º) que la cuenta de gastos "Amortización del Inmovilizado Material", que no era fiscalmente deducible, quede compensa-

da a efectos fiscales, por un beneficio no real, pero si fiscal, que recoge la cuenta "Perdidas y Ganancias".

Al final del décimo ejercicio, la cuenta "Amortización acumulada del Inmovilizado Material" recogerá el importe total de la depreciación efectiva que es de 4.000.000 de ptas., y la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones" que recogía la Amortización acelerada, habra sido anulada.

Veamos el proceso, mediante el siguiente cuadro:

Numero de años	Valor total Depreciación		Valor total Amortización	
	efectiva		acelerada	
Primer año	Amortización acumulada	400.000	Previsión	400.000
Segundo año	Amortización acumulada	800.000	Previsión	800.000
Tercer año	Amortización acumulada	1.200.000	Previsión	1.200.000
Cuarto año	Amortización acumulada	1.600.000	Previsión	1.600.000
Quinto año	Amortización acumulada	2.000.000	Previsión	2.000.000
Sexto año	Amortización acumulada	2.400.000	Previsión	1.600.000
Septimo año	Amortización acumulada	2.800.000	Previsión	1.200.000
Octavo año	Amortización acumulada	3.200.000	Previsión	800.000
Noveno año	Amortización acumulada	3.600.000	Previsión	400.000
Decimo año	Amortización acumulada	4.000.000	Previsión	-

2.4.2. Diferencia entre valor de adquisición y valor de reposición.

El Plan General de Contabilidad, no ayuda a esta interpretación de la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones" en la definición que da de tal cuenta; sin embargo, por la rigidez con que el Plan, así como toda la legislación fiscal, establece el criterio del precio de adquisición, en el tratamiento para el cálculo de las cuotas de amortización de los elementos del Activo, la empresa, cuando desea amortizar sus elementos por el valor de reposición (que es un criterio más correcto desde el punto de vista económico-financiero ya que, lo que la amortización tiene por objeto desde un análisis financiero, es que la empresa cuente con los recursos financieros necesarios para la renovación del bien) deberá llevar el valor de la amortización dividida en dos partes. La parte del valor de la amortización que corresponde al precio de adquisición del bien, se reflejará en la cuenta "Amortización acumulada del Inmovilizado Material", a través de la consideración de sus dotaciones como "gasto" del ejercicio. Para la diferencia existente entre el precio de adquisición y el de reposición, la dotación de la amortización se efectuará con cargo a "beneficios" y figurará en la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones", a falta de otra cuenta en el Plan General de Contabilidad, que la recoja.

Si la "Regularización de balances" se practicara correctamente y con una cierta periodicidad, al intentar valorar en pesetas actuales las distintas partidas del balance, la empresa podría calcular correctamente el valor de las amortizaciones, porque lo haría en pesetas actuales, y no se necesitaría por tanto, dar este trata-

miento a la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones", de recoger la diferencia entre el precio de adquisición y el precio de reposición del elemento.

La parte del beneficio que se destina a dotar la cuenta de "Previsión por aceleración de amortizaciones", es únicamente beneficio desde una perspectiva fiscal, en cuanto que es tributable; ahora bien, desde un punto de vista económico y financiero, conceptuando al beneficio como "un excedente", no puede considerarse beneficio en sentido estricto, ya que no es distribuible o repartible, porque lo que la empresa pretende, a través de esta cuenta de "Prevision por aceleración de amortizaciones", es recuperar, en pesetas actuales, el valor de adquisición de los elementos del Activo, y si la empresa no dotara esta "Previsión", y distribuyera todo el beneficio, estaría descapitalizándose, ya que, en definitiva, estaría repartiendo entre sus accionistas parte de su activo.

La empresa, al calcular el precio de coste de sus productos, debe tener en cuenta que la maquinaria, que está siendo "consumida" a través del proceso productivo, tiene un valor de reposición, que la empresa deberá recuperar para poder seguir funcionando.

Por lo tanto, la empresa dota un fondo de amortización por el valor de adquisición, y dotará unos fondos de "Previsión", por la diferencia entre el valor de adquisición (tope máximo fiscal para la consideración de la amortización como gasto) y el valor de reposición (valor real de recuperación que la empresa debe mantener, para no perder su capacidad productiva).

Contablemente, por tanto la empresa efectuará:

- Por la dotación de la amortización, como gasto fiscal del ejercicio:

AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL

	a	AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO MATERIAL
_____	x	_____

- Despues de efectuada la regularización contable, y a la vista del saldo acreedor de la cuenta "Perdidas y Ganancias", la empresa dota, con cargo a beneficios (una vez calculada la parte que de estos pueda corresponder al Estado por el concepto de Impuestos de Sociedades) y previamente al cálculo del beneficio repartible, la "Previsión por aceleración de amortizaciones":

PERDIDAS Y GANANCIAS

	a	<u>PREVISION</u>
		POR ACELERACION DE AMORTIZACIONES
_____	x	_____

Llegado el momento de la reposición, la empresa cuenta con los fondos necesarios para poder efectuarla; parte de dichos fondos serán la materialización de la cuenta "Amortización acumulada del Inmovilizado Material"; el resto la materialización de la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones". Una vez realizados los bienes, en los cuales estan materializadas ambas cuentas, la empresa podrá sustituir el elemento de su Activo, sin tener que recurrir a otra fuente complementaria de financiación.

Ahora bien, desde una correcta perspectiva contable, la cuenta "Amortización acumulada del Inmovilizado Material", debiera desaparecer de la contabilidad de la empresa, ya que fue eliminada al ser cargada con abono a la cuenta del elemento de Activo que com-

pensaba. Sin embargo, la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones", no tiene por qué desaparecer, y debe permanecer en la contabilidad.

El Plan General de Contabilidad, con respecto a las cuentas de "Previsiones": "Para riesgos" y "Para diferencias en cambio", establece que se llevara su saldo a la cuenta de Reservas Voluntarias, cuando deje de existir el riesgo para el que fueron creadas. Hay, en consecuencia, dos motivos de cargo: cuando surge el riesgo, y cuando desaparece el riesgo. Sin embargo, el Plan, no establece nada respecto a las demas "Previsiones".

La cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones", cuando recoge la diferencia de valor del elemento de Activo, entre el precio de adquisición y el de reposición, la llevará únicamente a la cuenta "Reservas Voluntarias", Si la empresa, llegado el momento de la reposición, no la efectúa por haber cambiado sus planes de producción y, por tanto, no considera el elemento de Activo necesario para su funcionamiento.

En el caso de que la empresa adquiriera el nuevo elemento objeto de la reposición, deberá seguir figurando en contabilidad la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones" ya que, si esta cuenta traspasa su saldo a la cuenta de "Reservas voluntarias", estaremos considerando, desde una perspectiva financiera, que la empresa ha incrementado su capacidad. Recordemos que las "Reservas", son consideradas como "Autofinanciación de enriquecimiento", y en este caso, no se ha producido ningún "enriquecimiento", ya que la empresa no ha variado su capacidad real, ya que la unica variación que se ha experimentado ha sido monetaria.

Ademas, si la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones", una vez utilizados sus fondos para la renovación, traspasa su saldo a la cuenta "Reservas voluntarias", carece de sentido utilizar esta cuenta, y no haber efectuado la dotación de los fondos directamente a traves de la cuenta "Reservas para renovación de instalaciones", con lo que facilitaria una información contable mas completa.

Por lo tanto, la "Previsión por aceleración de amortizaciones" es una cuenta cuya finalidad no es la de ser un fondo para posibles riesgos o pérdidas, como es teóricamente la misión de las cuentas de "Previsión", sino que su unica misión consiste en completar los fondos necesarios para la reposición de los elementos del Activo de la empresa, al estar fiscalmente limitados los fondos de amortización.

3. Las Provisiones en el Plan General de Contabilidad.

Pedro Luengo Mulet (14), al hablar de las Provisiones del Plan General de Contabilidad dice:

"Las provisiones para nosotros, surgen del denominado por la doctrina contable "Principio de especialización del ejercicio", traducido irregularmente por el Plan como "Principio de Devengo", siendo su objeto el contabilizar un gasto en un ejercicio determinado, que es aquel en el que la provisión se dota, por corresponder dicho gasto desde un punto de vista econo-

mico de periodificación de resultados, al indicado ejercicio, aunque su concreción financiera como tal se produjera en otro momento posterior.

Por tanto, podemos definir las provisiones como la contrapartida de gastos de la gestión normal contabilizados en el ejercicio al que corresponden ser imputados pero cuya concreción se espera en un momento posterior".

Como ya se ha indicado en el inicio de este tema, el Plan General de Contabilidad, dentro de una misma denominación ("Provisiones") incluye dos clases de cuentas totalmente diferentes, al igual que como mas adelante veremos, sucede en el Plan Contable frances. Estas dos clases de cuenta son:

"Provisiones" que representan Fondos de ahorro, esto es, cuentas que recogen retenciones de liquidez efectuadas por la empresa.

"Provisiones" que representan Cuentas de compensación, esto es, cuentas correctoras de elementos del Activo supervalorados, y que por tanto intentan mantener la capacidad de la empresa.

3.1. Provisiones como Fondos de Ahorro.

Estas "Provisiones" Fondos de ahorro, aparecen en el Modelo de Balance del Plan General de Contabilidad, en el lado del Pasivo, que es como sabemos, el lado que recoge el origen de los recursos financieros, es decir la Estructura Financiera de la empresa. Estos recursos financieros propios que recogen estas Provisiones van a permanecer en la misma a su disposición durante un periodo de tiempo

superior al del ejercicio económico.

Dentro de este tipo de "Provisiones", que significan para la empresa retención de liquidez, el Plan General de Contabilidad incluye dos clases distintas de cuentas:

3.1.1. Cobertura de gastos futuros por reparaciones necesarias.

Responden estas cuentas, al principio de especialización del ejercicio, o de devengo. Pueden considerarse como cuentas de "periodificación", imputación o reparto de los gastos futuros a varios ejercicios. En cada ejercicio, se debe tener en cuenta la porción de gasto futuro estimado que le corresponde. Dotando esta "Provisión", la empresa evita el reparto de beneficios "nominales" y por consiguiente su descapitalización.

Aparecen estas "Provisiones" dentro del Grupo 2, "Inmovilizado", únicamente porque se trata de gastos futuros por reparaciones a efectuar en cuentas de este grupo, esto es, en cuentas del Activo fijo.

Las cuentas que recogen esta "Provisión" son:

Cuenta 290. Fondo extraordinario de reparaciones (art. 17.9 del TPIE).

Su funcionamiento aparece detallado en el Plan General de Contabilidad de la siguiente forma: "Suma de las dotaciones anuales para atender las revisiones generales a que obligatoriamente están sometidos los buques y aeronaves en empresas dedicadas a la pesca marítima y a la navegación aérea y marítima.

Figurará en el pasivo del balance.

Su movimiento es el siguiente:

a) Se abonará por la dotación anual, con cargo a la cuen-

ta 690.

b) Se cargara:

b₁) Si la reparación se realiza en un solo ejercicio, por el importe de la dotación que en su día se efectuó para cubrir la reparación, con abono a la 790.

b₂) Si la reparación durase varios ejercicios podrá optar:

b'₂) Realizar el cargo y abono indicados en b₁) por el coste real de la parte de reparación efectuada en el ejercicio.

b''₂) Realizar igualmente dicho cargo y abono por la parte de provisión que se corresponda con la fracción de obra ejecutada. Este sistema se aplicará cuando la diferencia entre el importe de la provisión y el coste real de la reparación fuera de gran cuantía.

Paralelamente a los cargos que se indican en b), se procederá a registrar los gastos reales de la reparación, cargando a cuentas del subgrupo 64, con abono a las de los 16, 17, 50 o 57 que procedan".

Cuenta 291. Otras provisiones para obras y reparaciones extraordinarias.

Sobre el funcionamiento de esta cuenta, el Plan General de Contabilidad establece: "Suma de dotaciones anuales para atender a reparaciones extraordinarias de inmovilizado material no comprendidas en la cuenta anterior.

Figurará en el pasivo del balance.

Su movimiento es análogo al indicado para la 290, sin más que sustituir en el concepto de abono la cuenta 690- por la 691- y en el de cargo la 790- por la 791-".

Al haber sido derogado por la legislación fiscal el Texto Refundido del Impuesto de Sociedades (TRIS), la cuenta 290, "Fondo extraordinario de reparaciones (art.17,9 del TRIS) queda sin validez, y únicamente persistirá la 291, "Otras provisiones para obras y reparaciones extraordinarias", que pasará a recoger las normas de la vigente Ley del Impuesto sobre Sociedades (Ley 61/78, de 27 de diciembre), que en el artículo 13, "Partidas deducibles", expone (letra g): "Las cantidades empleadas en la conservación y reparación del activo material, pero no las destinadas a su ampliación o mejora, y las cantidades que los empresarios dedicados a la pesca marítima y a la navegación marítima y aérea destinen a un fondo extraordinario de reparaciones derivadas de las revisiones generales que obligatoriamente han de ser sometidos los buques y las aeronaves, en la cuantía que resulte justificada, por las obligaciones a satisfacer en su día por el concepto indicado".

Por lo tanto, si queremos seguir distinguiendo las "Provisiones", según recojan la "provisión" especial para un determinado sector de la industria, o la "provisión" con carácter general que puede ser dotada por cualquier clase de empresa, deberá seguirse manteniendo la cuenta 290, eliminando la parte que recoja la normativa fiscal, con lo cual la cuenta quedaría únicamente como: "Fondo extraordinario de reparaciones", y recogería la normativa fiscal del Impuesto de Sociedades.

Esta "Provisión", surge por lo tanto cuando la empresa, previendo por sí misma o por obligatoriedad legal, la necesidad de efectuar una reparación en un plazo más o menos inmediato, pero siempre superior al de un ejercicio económico, considera que tal gasto

de caracter extraordinario (por la importancia de su cuantia), no debe ser soportado solamente en el ejercicio en el que se efectúa la reparación, sino en los ejercicios anteriores, en que por haber estado en funcionamiento el elemento de Activo, se ha ido deteriorando, principio de especialización del ejercicio, contabilización de los gastos potenciales, en el momento que se preveen.

La dotación de la "Provisión" se efectuará:

DOTACION AL FONDO EXTRAORDINARIO DE REPARACIONES

a FONDO EXTRAORDINARIO DE REPARACIONES

x

o bien,

DOTACION A OTRAS PROVISIONES PARA OBRAS Y REPARACIONES EXTRAORDINARIAS

a OTRAS PROVISIONES PARA OBRAS Y REPARACIONES EXTRAORDINARIAS

x

Las cuentas "Dotación al fondo extraordinario de reparaciones" y "Dotación a otras provisiones para obras y reparaciones extraordinarias", son cuentas del Grupo 6, "Compras y gastos por naturaleza", que forman parte del Debe de la cuenta de "Explotación". El Debe de esta cuenta está formado por partidas que suponen, para la empresa:

- Salidas de liquidez (en el propio ejercicio o a corto plazo).

- Corrección de ingresos.

- Retenciones de liquidez.

Las cuentas "Dotación al fondo extraordinario de reparaciones" y "Dotación a otras provisiones para obras y reparaciones extraordinarias", forman parte de las cuentas que suponen para la

empresa retención de liquidez en el ejercicio. La empresa retiene liquidez, para crear un fondo, para poder contar con los recursos financieros necesarios para hacer frente a la futura reparación.

Por tanto, las cuentas "Fondo extraordinario de reparaciones" y "Otras provisiones para obras y reparaciones extraordinarias", que figuran en el Pasivo del Balance, tienen sus fondos materializados en el ejercicio, en la cuenta de Activo circulante que corresponde, ya sea en la de Existencias (si los productos no se han vendido), ya en las de Clientes (si los productos se han vendido, pero no se ha efectuado el cobre) ya en las cuentas de Tesorería (si los productos se han vendido y se han cobrado en el ejercicio).

Estos fondos que la empresa ha retenido, representarán una fuente de recursos financieros, de mayor o menor importancia para la empresa según el volumen de los mismos y el tiempo que van a permanecer disponibles (esto es, el tiempo que transcurra desde que se dota el fondo hasta que se aplique, en el momento de efectuar el pago de la reparación).

... Cuando la reparación no llegue a efectuarse (bien por venderse o siniestrarse el elemento de Activo para el cual estaba prevista la futura reparación) la empresa debe plantearse el destino de dicha "Provisión" de acuerdo con los siguientes criterios:

- Si el elemento del Activo debe reponerse.

La empresa necesita contar con los recursos financieros necesarios para la reposición de dicho elemento. Por tanto, los fondos de la "Provisión" pueden ser utilizados para esta reposición; en este caso, la "Provisión" se ha convertido en auténtica "Autofinanciación", y debería traspasar su saldo, para que la información

contable fuera correcta, a una cuenta de "Reservas". Fiscalmente, en ese momento los fondos de la "Provisión" serian objeto de gravamen por el Impuesto de Sociedades.

- Si el elemento del Activo no es objeto de reposición.

La empresa no necesita efectuar la reposición de dicho elemento, bien por haber variado su dimensión, o su tipo de producción etc.; en este caso la "Provisión" como tal no es necesaria para la empresa y esta puede disponer libremente de sus fondos, distribuyendolos entre sus accionistas en forma de dividendos, o dejándolos en la empresa, traspasándolos a una cuenta de "Reservas". La cuantía de los fondos sera objeto de gravamen.

3.1.2. Cobertura de gastos futuros por responsabilidades ciertas.

Responden como las anteriores, al criterio de contabilizar los gastos y las perdidas en el momento en que se prevén y no esperar al momento en que se producen, en base a criterios de prudencia valorativa; de esta manera, la empresa consigue un cálculo mas real del beneficio.

Aparecen recogidos dentro del Plan General de Contabilidad, en la cuenta del Subgrupo 42, "Provisiones":

Cuenta 492. "Para responsabilidades"

Que aparece definida y establecido su funcionamiento de la siguiente forma: "Provisiones para hacer frente a responsabilidades futuras ciertas, nacidas de litigios en curso, o por indemnizaciones o pagos pendientes de cuantía indeterminada, a cargo de la empresa.

Figurará en el pasivo del balance.

Su movimiento es el siguiente:

a) Se abonará al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago, con cargo a la cuenta 695- Dotación a la provisión para responsabilidades.

b) se cargara a la sentencia firme del litigio, o cuando se conozca el importe definitivo de la indemnización o el pago, con abono a la 795- Responsabilidades cubiertas con provisiones".

El Plan General de Contabilidad, da una explicación concreta del funcionamiento de esta cuenta: Se abonara con cargo a una cuenta del Grupo 6, "Compras y gastos por naturaleza", que forma parte del Debe de la cuenta de "Explotación" y cuyo significado financiero, es el de ser una cuenta que representa retención de liquidez lo cual supone para la empresa una fuente de ahorro, para hacer frente a un gasto futuro por litigio o indemnización. Se cargará con abono a una cuenta del Grupo 7, "Ventas e ingresos por naturaleza", que forma parte del Haber de la cuenta de "Explotación" y cuyo significado financiero es el de ser una cuenta corrector de un gasto. En este caso corregira el gasto que recoge la cuenta de "Explotación", anulando su efecto, total o parcialmente, a consecuencia del litigio o indemnización que dio origen a la "Provisión".

El que la "Provisión para responsabilidades" tenga una importancia mayor o menor, en cuanto fuente de recursos financieros para la empresa, depende primero de la cuantía del fondo y, segundo del tiempo que vayan a permanecer estos fondos en la empresa. Si el tiempo de permanencia es muy breve, esta "Provisión" puede ser

considerada, desde una perspectiva financiera, mas que como una fuente de recursos financieros propios de la empresa, como un pasivo exigible a corto plazo, la empresa se encuentra con que no son fondos de libre disposición, pues su exigencia ya ha llegado.

Gastón Defosse (15) dice, sobre esta clase de "Provisiones":

"Provisiones para pleitos, multas... que impliquen desembolsos probables y próximos por parte de la Sociedad. Como el periodo que media entre su constitución y el pago es generalmente muy corto, no cabe considerarlo como recurso financiero de cierta consistencia".

El que esta "Provisión" surja en el momento de preverse el gasto no quiere decir que el tiempo de permanencia de los fondos en la empresa sea siempre muy corto. Puede darse el caso de que un litigio se prolongue durante varios ejercicios económicos (aplazamientos, apelaciones etc.), con lo que la "Provisión" será una fuente de recursos financieros que va a permanecer disponible para la empresa durante un cierto periodo de tiempo.

3.2. Provisiones como Cuentas correctoras

Estas provisiones recogen pérdidas ciertas, realizadas o no, y su misión será la de figurar en el Balance, corrigiendo la cuenta de Activo supervalorada que compensa.

Estas "Provisiones" aparecen en el Plan General de Contabilidad, dentro del mismo Grupo, al que pertenece la cuenta de Acti-

vo que corrigen. Son:

3.2.1. = Provisión por depreciación de terrenos.

Esta "Provisión" corrige exclusivamente la cuenta 200, "Terrenos y bienes naturales", cuando el contenido de esta cuenta sea únicamente solares o terrenos sin edificar. La cuenta será : 292, Provisión por depreciación de terrenos . Es definida como: "Asignaciones por pérdidas ciertas, no realizadas, que se produzcan en terrenos".

Su funcionamiento será: "Figurarán en el activo del balance, minorando la inversión en terrenos".

La dotación de esta cuenta, sera con cargo a la cuenta de "Resultados extraordinarios".

3.2.2. Provisión por depreciación de Inversiones Financieras.

En el Plan General de Contabilidad, se establecen dos cuentas de "Provisiones por depreciación de Inversiones Financieras": una para corregir las inversiones financieras permanentes del Grupo 2 ("Inversiones financieras en Empresas del Grupo" y "Otras inversiones financieras permanentes"), y otra para corregir las inversiones financieras temporales del Grupo 5. Por figurar en el Balance corrigiendo la cuenta que compensan, cada una de estas "Provisiones" aparece dentro del grupo que les corresponde, en función de la misma. Así, figurarán:

293. Provisión por depreciación de inversiones financieras permanentes. Que es definida como: "Provisionea para hacer frente a las depreciaciones de los Valores de Cartera registrados en cuentas del Grupo 2, que se ponen de manifiesto al cierre del ejercicio".

Su funcionamiento será: "Figuraran en el activo del balance, minorando el saldo de la inversión que corresponda".

592. Provisión por depreciación de inversiones financieras temporales. Definida como: "Provisión para hacer frente a las depreciaciones ciertas de la Cartera de Valores que se ponen de manifiesto al cierre del ejercicio".

Su funcionamiento sera: "Figurara en el activo del balance, minorando los saldos de las cuentas 530/533".

Tanto la cuenta 293, como la 592, se dotan con cargo a la cuenta "Resultados de la Cartera de Valores".

3.2.3. Provisión para derechos de cobro

Las "Provisiones para derechos de cobro" en el Plan General de Contabilidad, cubren la insolvencia de todos los derechos de cobro, tanto del Grupo 2, como del Grupo 4 y del Grupo 5, con una salvedad: los derechos de cobro que figuran en el Subgrupo 45, "Efectos comerciales activos", que recoge las cuentas: 450, "Efectos comerciales a cobrar" y 455, "Efectos comerciales impagados".

Son "Provisiones" con un carácter estático, esto es, se dotan en el momento de conocerse el riesgo y por la cuantía del mismo; este carácter estático de la "Provisión", de no anticiparse al riesgo, puede producir en determinados ejercicios, beneficios no reales, por estar la cuenta de ingresos (procedentes por las Ventas a credito) supervalorada. (16)

Las "Provisiones para derechos de cobro", aparecen recogidas en dos tipos de cuentas, aquellas insolvencias tipificadas en el artículo 17, apartado 6, del Texto Refundido del Impuesto de Sociedades, esto es, suspensión de pagos, moratorias oficialmente de-

claradas y situaciones analogas; y otras insolvencias, las cuales recogen derechos de cobro de difícil realización, que la empresa debe justificar.

Las cuentas que figuran en el Plan General de Contabilidad son:

- Dentro del Grupo 2 "Inmovilizado"

Cuenta 295. Provisiones para insolvencias (art.17.6 del TRIS).

Cuenta 296. Provisiones para otras insolvencias.

Definidas como: "Provisiones en función del artículo 17,6 del TRIS y distintas a las de este artículo en relación con saldos de dudoso cobro de deudores incluidos en el Grupo 2".

Su funcionamiento sera: Figuraran en el activo del balance, compensando la cuenta del deudor o deudores dudosos".

Estas "Provisiones" podran compensar a las siguientes cuentas del Grupo 2:

Cuenta 244, Prestamos a plazo largo.

Cuenta 245, Prestamos a plazo medio.

Cuenta 246, Prestamos a plazo corto.

Cuenta 254, Prestamos a plazo largo.

Cuenta 255, Prestamos a plazo medio.

- Dentro del Grupo 4 "Acreedores y deudores por operaciones de trafico":

Subgrupo 49, "Provisiones (trafico)":

Cuenta 490: Para insolvencias (art.17.6 del TRIS)

Cuenta 491. Para otras insolvencias.

Definidas como: "Cobertura de situaciones latentes de clientes y de otros deudores definidos en la cuenta 440";

Su funcionamiento sera: "Figuraran en el activo del balan-
ce, compensando la cuenta del cliente o deudor dudoso".

Estas "Provisiones" compensan las cuentas concretas del
Grupo 4 "Acreedores y deudores por operaciones de trafico":

Cuenta 435, Clientes de dudoso cobro.

Cuenta 445, Deudores de dudoso cobro.

- Dentro del Grupo 5 "Cuentas financieras":

Subgrupo 59, "Provisiones":

Cuenta 590. Para insolvencias (art. 17.6 del TRIS)

Cuenta 591. Para otras insolvencias.

Definidas como: "Coberturas de situaciones latentes de in-
solvencias de deudores incluidas en el Grupo 5".

Su funcionamiento sera: "Figuraran en el activo del balan-
ce, compensando la cuenta del deudor dudoso".

Estas "Provisiones" compensaran la cuenta del Grpo 5, "Cuen-
tas Financieras":

Cuenta 534, Prestamos a plazo corto.

Todas estas "Provisiones para insolvencias", se dotan con
cargo a las cuentas de gastos del Grupo 6 "Compras y gastos por na-
turaleza", que pertenecen al Subgrupo 69, "Dotaciones a las provisio-
nes": Cuenta 693, "Dotación a la provisión para insolvencias (art.
17,6 del TRIS)" y Cuenta 694, "Dotación a la provisión para otras
insolvencias".

Al haber sido derogado el "Texto Refundido del Impuesto
de Sociedades", las Cuentas 295, 490 y 590, que recogian el articu-

lo 17, del citado Texto, dejaran de tener validez y unicamente seguiran utilizandose las Cuentas 296, 491 y 591, donde se recogerá el contenido de la Ley 61/78 de 27 de diciembre del "Impuesto sobre Sociedades" que, en la letra i) del articulo 13, "Partidas deducibles", establece: "Los saldos favorables que la Sociedad considere de duodoso cobro, siempre que esta circunstancia quede suficientemente justificada, a condici6n de que se traspasen a una cuenta especial de caracter suspensivo que apareciera compensada con otra de pasivo dotada con cargo a la cuenta de resultados del ejercicio".

3.2.4. Provisiones para depreciaci6n de existencias

Recogen el importe de las p6rdidas ciertas puestas de manifiesto al realizar el inventario final. Al valorarse las existencias finales por el criterio de "inventario permanente", aquellas existencias perdidas o deterioradas, no aparecerán minorando directamente el valor de las existencias finales, sino que su valor quedara recogido en una cuenta correctora, cuya misi6n ser4 compensar la cuenta de existencias, para que estas figuren en el balance por su valor real e informar del importe de la p6rdida.

Estas cuentas de "Provisiones" aparecen dentro del Grupo 3, "Existencias" formando el Subgrupo 39 "Provisiones por depreciaci6n de existencias", y est4 formado por las siguientes cuentas:

Cuenta 390. De marcaderias

Cuenta 391. De productos terminados

Cuenta 392. De productos semiterminados

Cuenta 394. De productos en curso

Cuenta 395. De materias primas y auxiliares

Cuenta 396. De elementos y conjuntos incorporables

Cuenta 397. De materiales para consumo y reposición

Cuenta 398. De embalajes y envases

Cada una de estas cuentas de "Provisiones" se dotan con cargo a la cuenta de "explotación", y figuran en el Balance, mino-
rando la cuenta de "Existencias" que corresponda.(17)

4. Las Provisiones en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas

La Ley de Sociedades Anónimas de 17 de Julio de 1.951, al tratar en su Capítulo VI del Balance, no contempla ni las cuentas de "Previsiones", ni las de "Provisiones". Sin embargo, en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de Mayo de 1.979, si aparecen incluidas las cuentas de "Provisiones" en su tratamiento del Balance. En su artículo 173, "Esquemas del balance", figuran en el lado del Pasivo, a continuación de los apartados destinados a las cuentas de "Capital" y de "Reservas", dentro del apartado C), dedicado a ellas. Las cuentas de "Provisiones", aparecen por tanto como Fondos de ahorro:

C. Provisiones para riesgos y gastos.

Dentro de este apartado, se recogen tres cuentas expresas:

1. Provisiones para pensiones y obligaciones.
2. Provisiones para impuestos, incluso para impuestos probables.
3. Otras provisiones.

La inclusión de estas cuentas de "Provisiones", en el mo-

delo del Balance, es la única referencia que encontramos de estas cuentas en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas.

Si nos detemos a considerar las cuentas de "Provisiones" que aparecen en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, muy diferentes a las cuentas del Plan General de Contabilidad, podemos ver que son exactamente las mismas cuentas de "Provisiones" que aparecen incluidas en la Cuarta Directriz del Consejo de las Comunidades Europeas que veremos seguidamente.

5. Las Provisiones en la Cuarta Directriz del Consejo de las Comunidades Europeas.

La Sección tercera, "Estructura del Balance", presenta en el artículo 9) un modelo de Balance, en el que figuran las cuentas de "Provisiones" como Fondos de ahorro, dentro del Pasivo, después de las cuentas de Capitales Propios (en los que figuran las cuentas de "Capitales" y de "Reservas") a los que dedica la letra A).

B. Provisiones para riesgos y gastos

Recogiendo dentro de este apartado las tres cuentas siguientes:

1. Provisiones para pensiones y obligaciones similares.
2. Provisiones para impuestos.
3. Otras provisiones.

Estas mismas cuentas vuelven a figurar en el artículo 10), en el cual presenta otro modelo de Balance de diferente composición.

J. Provisiones para riesgos y gastos

En la cual aparecen las tres cuentas de "Provisiones" anteriores:

1. Provisiones para pensiones y obligaciones similares.

2. Provisiones para impuestos.

3. Otras provisiones.

La Cuarta Directriz, en su artículo 20, trata del funcionamiento de las cuentas de "Provisiones", y establece: "1. Las provisiones para riesgos y gastos tendran por objeto cubrir perdidas o deudas claramente especificadas en cuanto a su naturaleza; pero con la particularidad de que en la fecha del cierre del balance reuñan las condiciones de ser probables o seguras y, ademas, indeterminadas en cuanto a su importe o en cuanto a la fecha en que se producirán.

2. Los Estados miembros podran igualmente autorizar la constitución de provisiones con objeto de cubrir gastos con origen en el ejercicio, o en un ejercicio posterior, cuando tales gastos esten claramente especificados en cuanto a su naturaleza, pero con la particularidad de que, en la fecha de cierre de balance, reúnan las condiciones de ser probables o seguros y, ademas, indeterminados en cuanto a su importe o en cuanto a la fecha en que se producirán.

3. Las provisiones por riesgos y gastos no podran tener por objeto corregir los valores de los elementos de activo".

Como vemos, el significado de las cuentas de "Provisiones" que aparecen en la Cuarta Directriz (y su significado sera el mismo para las cuentas de "Provisiones" del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, por basarse en estas), es similar al de las cuentas de "Previsiones" y de "Provisiones" como Fondos de ahorro, que aparecen dentro del Plan General de Contabilidad de España, que ya hemos visto.

La Cuarta Directriz, al tratar de las cuentas de "Provisiones" que figuran en el Pasivo del balance, hace constar expresamente, que no tendran nunca la consideración de cuentas de compensación de elementos del Activo. Por lo tanto, su consideración sera siempre la de cuentas que recogen recursos financieros propios de la empresa.

En la Cuarta Directriz no se determina con cargo a qué clase de cuentas podran dotarse las cuentas de "Provisiones", si con cargo a beneficios, esto es, con el saldo acreedor de la cuenta de "Perdidas y Ganancias" o con cargo a cuentas de "Gastos"; ya que esto dependerá fundamentalmente de la legislación fiscal de cada país miembro.

6. Las Provisiones en el Plan General de Contabilidad frances.

El Plan General de Contabilidad frances, al igual que el español (el Plan General de Contabilidad español, está basado en el frances), contempla las dos clases de cuentas de "Provisiones" las "Provisiones" que representan Fondos de ahorro para la empresa, y las "Provisiones" cuya misión es la de ser cuentas de compensación de elementos del Activo supervalorados.

Las cuentas de "Provisiones" como Fondos de ahorro, aparecen dentro de la Clase 1, "Cuentas de Capitales Fijos", formando el apartado 15, "Provisiones para perdidas y cargas".

Forman este apartado 15, las siguientes cuentas de tres cifras, y las correspondientes cuentas de cuatro cifras en las que se subdividen:

15. Provisiones para pérdidas y cargas.

155. Provisiones para riesgos

1550. Provisiones para litigios

1551. Provisiones para garantías a clientes

1554. Provisiones para autoseguro

1555. Provisiones para pérdidas en operaciones a plazo

1556. Provisiones para multas, doble tributación, penalidades etc.

1557. Provisiones para pérdidas en cambio

156. Provisiones para renovación de inmovilizaciones (empresas concesionarias).

157. Provisiones para cargas a repartir entre varios ejercicios.

1570. Provisiones para reparaciones importantes.

158. Provisiones para jubilaciones obligatorias del personal.

En el Título II del Plan frances, viene incluida la definición de las cuentas, su funcionamiento y los principios de valoración.

- Definición de las cuentas.

Provisiones para riesgos: "Corresponden a pérdidas o a cargas previsibles al cierre del ejercicio, claramente precisadas en cuanto a su naturaleza, pero imprecisas en cuanto a su importe o a su realización".

Provisiones para renovación de inmovilizaciones (empresas concesionarias): "Se constituyen por parte de las empresas concesionarias que en virtud de obligaciones contractuales, tienen que asegurar la renovación de inmovilizados".

Provisiones para cargas a repartir entre varios ejercicios

cios: "Corresponden a cargas previsibles que, dada su naturaleza e importancia, no pueden logicamente ser soportadas por el ejercicio en que hayan sido contraídas".

Provisiones para jubilación obligatoria del personal: "Se refieren a las cargas a que pueden dar lugar las obligaciones legales o contractuales que confieren al personal derechos de jubilación".

Estas cuentas de "Provisiones" del Plan francés, que recogen Fondos de ahorro, tienen una clara relación con las siguientes cuentas del Plan General de Contabilidad español; sin embargo, conviene precisar que no corresponden únicamente a cuentas de "Provisiones", sino que corresponden a cuentas del Subgrupo de "Previsiones" y del Subgrupo de "Reservas".

La cuenta "Provisiones para riesgos" se correspondería con las siguientes cuentas: "Previsiones para riesgos", "Previsiones para diferencias en cambio", "Previsiones Autoseguro" y "Provisiones para responsabilidades".

La cuenta "Provisiones para renovación de inmovilizaciones (empresas concesionarias)", se correspondería con la cuenta de Reservas "Fondo de reversión".

La cuenta "Provisiones para cargas a repartir entre varios ejercicios", se correspondería con las cuentas de "Provisiones para obras y reparaciones extraordinarias".

Solamente la cuenta de "Provisión para jubilaciones obligatorias del personal", no tiene correlación con ninguna cuenta del Plan General de Contabilidad español.

tas.

Las cuentas de "Provisiones para perdidas y cargas" son dotadas con cargo a "gastos" o con cargo a "beneficios":

- Con cargo a "gastos". Con cargo a la cuenta 685, "Asignaciones del ejercicio a las cuentas de provisiones", cuando afectan a la explotación.

- Con cargo a "beneficios". Con cargo a la cuenta 875, "Asignaciones del ejercicio a las cuentas de provisiones, excepto explotación o excepcionales", cuando como su propio indica, no se refieran a la explotación o cuando tengan caracter excepcional. Estas "Provisiones" dotadas con cargo a beneficios, comprenden principalmente las que se constituyen para cubrir las pérdidas que recoge la cuenta 874, "Perdidas y Ganancias extraordinarias".

Al final de cada ejercicio, se reajustaran estas cuentas de la siguiente manera:

- Con cargo a la cuenta de asignación correspondiente, cuando el importe de la provisión deba incrementarse. (685, "Asignaciones del ejercicio a las cuentas de provisiones" u 875, "Asignaciones del ejercicio a las cuentas de provisiones, excepto explotación o excepcionales").

- Con abono:

A la cuenta 8721, "Reducción de provisiones anteriores", cuando el importe de la provisión tiene que disminuirse o anularse, porque la cuenta de "Provisión" haya quedado parcial o totalmente sin objeto.

A la cuenta 7850, "Cargas cubiertas con provisiones", cuando se produce el hecho para el cual fue creada la "Provisión".

Las cuentas de "Provisiones" como Cuentas de compensación, se encuentran incluidas en las distintas Clases de cuentas que forman el Plan frances, pero siempre junto a la cuenta de Activo que compensan. Si la cuenta de Activo que compensan es de tres cifras, la cuenta correspondiente de "Provisión", tendrá cuatro cifras, y será una cuenta de tres cifras la que recoja la "Provisión", cuando compense a un elemento de Activo que se incluya en un apartado de dos cifras. Así, nos encontraremos con las siguientes cuentas de "Provisión" como Cuentas de compensación:

- Cuenta 2109, "Provisiones para depreciación de terrenos" que compensa a la cuenta 210, "Terrenos".

- Cuenta 2189, "Provisiones para depreciación de Inmovilizaciones inmateriales", que compensa a la cuenta 218, "Inmovilizaciones inmateriales".

- Cuenta 259, "Provisiones para depreciación de prestamos", que compensa a las cuentas del apartado 25, "Prestamos a mas de un año".

- Cuenta 269, "Provisiones para depreciación financiera de títulos de participación", que compensa a las cuentas del apartado 26, "Títulos de participación".

- Cuenta 309, "Provisiones para depreciación de mercaderias", que compensa a las cuentas del apartado 30, "Mercaderias".

- Cuenta 319, "Provisiones para depreciación de materias primas", que compensa a las cuentas del apartado 31, "Materias primas".

- Cuenta 329, "Provisiones para depreciación de materias de consumo", que compensa a las cuentas del apartado 32, "Materias de consumo".

- Cuenta 349, "Provisiones para depreciación de productos semi-acabados", que compensa a las cuentas del apartado 34, "Productos semi-acabados".

- Cuenta 359, "Provisiones para depreciación de productos acabados", que compensa a las cuentas del apartado 35, "Productos terminados".

- Cuenta 369, "Provisiones para depreciación de productos o trabajos en curso", que compensa a las cuentas del apartado 36, "Productos o trabajos en curso".

- Cuenta 379, "Provisiones para depreciación de embalajes comerciales", que compensa a las cuentas del apartado 37, "Embalajes comerciales".

- Cuenta 419, "Provisiones para depreciación financiera de cuentas de clientes", que compensa a las cuentas del apartado 41, "Clientes".

- Cuenta 459, "Provisiones para depreciación financiera de cuentas de filiales (o de casa matriz)", que compensa a las cuentas del apartado 45, "Filiales (o casa matriz)".

- Cuenta 469, "Provisiones para depreciación financiera de cuentas deudoras diversas", que compensa a las cuentas del apartado 46, "Deudores y Acreedores diversos".

- Cuenta 559, "Provisiones para depreciación financiera de títulos de inversión", que compensa a las cuentas del apartado 55, "Títulos de inversión y bonos del tesoro".

El funcionamiento de estas cuentas de "Provisiones" correctoras de elementos del Activo, es similar al de las mismas cuentas del Plan General de Contabilidad español: se dotan con cargo a cuen-

tas de "Explotación" o de "Resultados" y su misión es figurar en el Activo del Balance, restando su valor a la cuenta de Activo que compensa.

7. Las Provisiones en el Proyecto del Plan General de Contabilidad

frances.

Las cuentas de "Provisiones" que aparecen en el Proyecto del nuevo Plan General de Contabilidad frances, siguen recogiendo su doble significado:

"Provisiones" como Fondos de ahorro

"Provisiones" como Cuentas de compensación

Las "Provisiones" como Fondos de ahorro, aparecen incluidas como en el Plan frances actual, dentro de la Clase 1, "Cuentas de Capital", pero formando dos apartados:

14. Provisiones reglamentadas.

140. Provisiones reglamentadas (a)

142. Provisiones reglamentadas relativas a los inmovilizados.

1421. Plusvalías reinvertidas

1422. Amortizaciones derogatorias

1423. Reconstitución de los yacimientos

1424. Provisiones para inversiones (participación de

los trabajadores).

143. Provisiones reglamentadas relativas a los stocks.

1431. Alzas de precios

1432. Fluctuaciones en curso

144. Provisiones reglamentadas relativas a los demás elementos del activo.

148. Otras provisiones reglamentadas.

Del funcionamiento y contenido de estas cuentas, trata el Capitulo II, del Proyecto del Plan frances.

Las "Provisiones reglamentadas", tienen el caracter de "Reservas exentas de impuestos", aunque estan subordinadas a la conce-
sión de un regimen fiscal propio. Su dotación es similar al de las
y funcionamiento
"Provisiones propiamente dichas".

La dotación del ejercicio, se efectua con cargo a la cuenta correspondiente del apartado 68, "Dotaciones para amortizaciones y provisiones" abonando la cuantia de la dotación a la cuenta que corresponda dentro de las "Provisiones reglamentadas" (cuentas 142, 143, 144 o 148).

La anulación de las "Provisiones reglamentadas" se realizara con cargo a la cuenta correspondiente dentro del apartado 14, y con abono a la cuenta correspondiente dentro del apartado 78, "Recuperaciones de amortizaciones y provisiones".

15. Provisiones para riesgos y cargas.

150. Provisiones para riesgos y cargas (a).

151. Provisiones para riesgos.

1511. Provisiones para litigios.

1512. Provisiones para garantias dadas a los clientes.

1513. Provisiones para perdidas en operaciones a plazo.

1514. Provisiones para doble tributación, penalidades.

1515. Provisiones para perdidas en cambio.

153. Provisiones para pensiones y obligaciones similares.

155. Provisiones para impuestos.

156. Provisiones para renovación de inmovilizaciones (empresas concesionarias).

157. Provisiones para cargas a repartir entre varios ejercicios.

158. Otras provisiones para riesgos y cargas.

Del contenido y funcionamiento de estas cuentas, trata el Capítulo II del Proyecto del Plan francés.

Su significado es similar a las cuentas de "Provisiones" ~~Fondos de ahorro~~, que forman el apartado 15, del vigente Plan Contable francés.

El contenido de estas cuentas es el siguiente:

Cuenta 151, "Provisiones para riesgos"; recoge esta cuenta todas las provisiones destinadas a cubrir los riesgos inherentes a la actividad de la empresa, como las garantías dadas a los clientes, pérdidas en ventas a plazo o pérdidas en operaciones en moneda extranjera.

Cuenta 153, "Provisiones para pensiones y obligaciones similares"; recoge esta cuenta las cargas que se puedan generar por obligaciones legales o contractuales que confieran los derechos de jubilación del personal.

Cuenta 155, "Provisiones para impuestos"; esta cuenta registra la carga probable de impuesto que corresponden al ejercicio, pero diferida en el tiempo y cuya contabilización definitiva depende generalmente de los resultados futuros.

Cuenta 156, "Provisiones para renovación de inmovilizaciones (empresas concesionarias)"; esta cuenta registra las cargas que las empresas concesionarias destinan para asegurar la renovación de

inmovilizados en virtud de obligaciones contractuales.

Cuenta 157, "Provisiones para cargas a repartir entre varios ejercicios"; esta cuenta recoge las cargas previsibles que no podrían ser soportadas en el ejercicio en el que se efectúan (grandes reparaciones, trabajos periodicos de mantenimiento etc.).

El funcionamiento de estas cuentas es el siguiente:

-Para su constitución la cuenta de "Provisiones", es abonada con cargo a:

Cuenta 681, "Dotaciones para amortizaciones y provisiones (cargas de explotación)", para aquellas "Provisiones" que afectan a la explotación.

Cuenta 686, "Dotaciones para amortizaciones y provisiones (cargas financieras)", para aquellas "Provisiones" que conciernen a la actividad financiera de la empresa.

Cuenta 687, "Dotaciones para amortizaciones y provisiones (cargas extraordinarias)", para aquellas "Provisiones" que tienen un caracter extraordinario.

- Estas cuentas de "Provisiones para riesgos y cargas", se reajustan al finalizar cada ejercicio economico, de la siguiente manera:

Con cargo a las cuentas de dotaciones correspondientes (681, 686 o 687) por la cuantia de la "Provisión" que corresponde incrementar.

Con abono a las siguientes cuentas:

Cuenta 781 "Recuperaciones de amortizaciones y provisiones (a inscribir en los productos de explotación)" si la "Provi-

sión" se doto con cargo a la cuenta 681.

Cuenta 786, "Recuperaciones de provisiones (a inscribir en los productos financieros)" si la "Provisión" se doto con cargo a la cuenta 686.

Cuenta 787, "Recuperaciones de provisiones (a inscribir en los productos extraordinarios)" si la "Provisión" se dotó con cargo a la cuenta 687.

El abono a estas cuentas anteriores, sera por la cuantía de la "Provisión" que deba ser disminuida o anulada, por haber quedado toda ella o parte sin objeto.

La "Provisión" se salda con abono a las cuentas anteriores (781, 786 y 787) cuando se realiza el riesgo o cuando sobreviene la carga.

Las "Provisiones" como Cuentas de compensación, o como cuentas correctoras de Activo, aparecen al final de cada Clase de cuentas, formando su propio apartado, corrigiendo a las cuentas del Activo que contiene. Esta nueva estructura en cuanto a la colocación o situación de las "Provisiones" como Cuentas de compensación en el Proyecto del Plan frances, es sin embargo igual a la situación de esta misma clase de cuentas en el Plan General de Contabilidad español.

Así, en la Clase 2, "Cuentas de Inmovilizado", nos encontramos con las siguientes cuentas de "Provisiones":

290. Provisiones por depreciación de los Inmovilizados Inmateriales.

2905. Provisiones por depreciación de marcas, pro-

cedimientos, derechos y valores similares.

2906. Provisión por depreciación de derechos de traspaso.

2907. Provisión por depreciación del fondo de comercio.

2908. Provisión por depreciación de otros inmovilizados inmateriales.

291. Provisión por depreciación de los Inmovilizados Materiales.

2910. Provisión por depreciación del Inmovilizado Material (a).

2911. Provisión por depreciación de terrenos (distintos de yacimientos).

292. Provisión por depreciación del Inmovilizado objeto de concesión.

293. Provisión por depreciación del Inmovilizado en curso.

2931. Provisión por depreciación del inmovilizado material en curso.

296. Provisión por depreciación de las participaciones y créditos ligados a las participaciones.

2961. Provisión por depreciación de títulos de participación.

2966. Provisión por depreciación de otras formas de participación.

2967. Provisión por depreciación de créditos ligados a las participaciones.

2868. Provisión por depreciación de los créditos li-

gados a las sociedades de participación.

297. Provisiones por depreciación de otros Inmovilizados financieros.

2970. Provisiones por depreciación de otros Inmovilizados financieros.

2971. Provisión por depreciación de los títulos Inmovilizados - derechos de propiedad (acciones).

2972. Provisión por depreciación de los títulos Inmovilizados - derechos de crédito (obligaciones).

2974. Provisión por depreciación de los préstamos.

2975. Provisión por depreciación de los depósitos y fianzas depositadas.

2977. Provisión por depreciación de otros créditos inmovilizados.

Cada cuenta de la Clase 2, tiene su cuenta correctora concreta.

En la Clase 3, "Cuentas de Existencias y en curso", nos encontramos con las siguientes "Provisiones", correctoras ^{de} cada una de las cuentas que forman esta Clase.

390. Provisiones por depreciación de existencias y en curso.

3900. Provisión por depreciación de existencias y en curso (a).

3910. Provisión por depreciación de las materias primas (cuenta global).

3911. Materias (o grupo A).

3912. Materias (o grupo B).

3920. Provisión por depreciación de otros abastecimientos (cuenta global).

3921. Materias consumibles.

3922. Suministros consumibles.

3927. Embalajes.

3930. Provisión por depreciación de los bienes en curso de producción (cuenta global).

3931. Productos en curso.

3935. Trabajos en curso.

3940. Provisión por depreciación de los servicios en curso de producción (cuenta global).

3941. Estudios en curso.

3945. Prestación de servicios en curso.

3950. Provisión por depreciación de existencias de productos (cuenta global).

3951. Productos semiacabados.

3955. Productos terminados.

3970. Provisión por depreciación de existencias de mercaderías (cuenta global).

3971. Mercaderías (o grupo A).

3972. Mercaderías (o grupo B).

En la Clase 4, "Cuentas de Terceros", aparecen las siguientes cuentas de "Provisiones" cuya misión es corregir las cuentas de Activo de esta Clase, supervaloradas:

491. Provisión por depreciación de las cuentas de Clientes.

4910. Provisión por depreciación de las cuentas de

Clientes (cuenta global).

4911. Provisión por depreciación de las cuentas de Clientes.

49111. Clientes en Francia.

49114. Clientes en el extranjero.

495. Provisión por depreciación de las cuentas corrientes del Grupo y de socios.

4950. Provisión por depreciación de las cuentas corrientes del Grupo (cuenta global).

4958. Provisión por depreciación de las cuentas corrientes de los socios - operaciones hechas en común.

496. Provisión por depreciación de las cuentas de Deudores diversos.

4960. Provisión por depreciación de las cuentas de Deudores diversos.(a)

4961. Depreciación de los créditos de cesión de Inmovilizados y de valores mobiliarios de inversión.

4963. Depreciación de las cuentas de otros deudores.

En la Clase 5, "Cuentas financieras" aparecen las siguientes cuentas de "Provisiones", corrigiendo a las cuentas de Activo que aparecen dentro de esta Clase, supervaloradas:

590. Provisión por depreciación de valores mobiliarios de inversión.

5900. Provisión por depreciación de valores mobiliarios de inversión (a).

5903. Provisión por depreciación de acciones.

5904. Provisión por depreciación de otros títulos que confieren un derecho de propiedad.

5906. Provisión por depreciación de obligaciones.

5908. Provisión por depreciación de otros valores mobiliarios de inversión que confieren un derecho de crédito.

A la vista de esta exposición vemos que, en el Proyecto del Plan General Contable francés, se siguen manteniendo las dos clases de "Provisiones": aquellas cuya misión es únicamente compensar las cuentas de Activo supervaloradas, que recogen pérdidas ciertas no realizadas y que por tanto figuraran en el lado del Activo del Balance, restando su valor al elemento que compensan, y las "Provisiones" cuya misión es dotar a la empresa de los recursos financieros necesarios al preverse un gasto o una pérdida futura. Constituyendo fondos de ahorro para la empresa, siendo por tanto en determinados casos auténticas fuentes de recursos financieros.

Estas "Provisiones" Fondos de ahorro, pueden ser dotadas con cargo a gastos o a beneficios, dependiendo únicamente de la norma fiscal que se aplique. Tanto dotándose las cuentas con cargo a gastos ^{como} a beneficios, representan para la empresa auténticas fuentes de recursos financieros y, por tanto, figuran en el Balance en el lado del Pasivo, que recoge como sabemos el origen de los recursos financieros, figurando separadas de las cuentas del Pasivo exigible.

- (1) Fernandez Pirla, Jose M^a. Op.cit. "Teoria Economica de la Contabilidad". pag. 356
- (2) Defosse, Gaston. Op.cit. pag. 136
- (3) Ibidem. pag. 136
- (4) Rivero Torre, Pedro. Op.cit. "Cash-flow. Estado de origen y apligación de fondos y control de gestión". pag. 70 y ss.
- (5) Suarez Suarez, Andres S. Op.cit. pag.298
- (6) Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo. Op.cit. pag. 74.
- (7) Luengo Mulet, Pedro. Op.cit. pag. 88 y s.
- (8) Gonzalez Garcia, Angel Luis. Op.cit. pag. 111
- (9) Luengo Mulet, Pedro. Op.cit. pag. 89
- (10) Levi, Eugenio. "Curso de Matematica Financiera y Actuarial". Volumen II. pag. 280 y s. Editorial Bosch. Barcelona, 1.973.
- (11) Ibidem. pag. 155
- (12) Vid. sobre esta aceptación de la cuenta "Previsión por aceleración de amortizaciones":
Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Supuestos de Contabilidad Financiera" pag. 358 y ss.
- (13) Vid. sobre el tratamiento de las Amortizaciones aceleradas:
Gonzalez Garcia, Angel Luis. Op.cit. pag. 112 y ss.
- (14) Luengo Mulet, Pedro. Op.cit. pag. 103 y s.
- (15) Defosse, Gaston. Op.cit. pag. 137
- (16) Vid. sobre la cuenta "Provisión para insolvencias":
Rivero Romero, Jose. Op.cit. "Contabilidad Financiera" pag. 178 y ss.
- (17) Vid. sobre las Previsiones y las Provisiones en el Plan General de Contabilidad:
Rodriguez-Vilariño y R. Guillo, Alberto. "La auditoria de las Previsiones y Provisiones. Consideración contable y fiscal". Revista Española de Financiación y Contabilidad. pag. 365 y ss. Volumen IX, nº 32. Mayo-Agosto 1.980.

575

C A P I T U L O C A T O R C E

LA AMORTIZACION

LA AMORTIZACION

1. La amortización como expresión contable de la depreciación.
 - 1.1. Causas de la depreciación.
 - 1.2. El concepto de "depreciación", similar al de "amortización".
2. El concepto económico de la amortización.
 - 2.1. El tratamiento de la amortización en la Contabilidad externa.
 - 2.1.1. En el Plan General de Contabilidad español.
 - 2.1.2. En el Plan General de Contabilidad francés.
 - 2.1.2.1. En el Proyecto del nuevo Plan Contable francés.
 - 2.2. El tratamiento de la amortización en la Contabilidad interna.
 - 2.2.1. En el Plan General de Contabilidad español.
 - 2.2.2. En el Plan General de Contabilidad francés.
3. El concepto financiero de la amortización.
 - 3.1. El concepto financiero de la amortización en distintos autores.
 - 3.2. La materialización de los fondos de amortización.
 - 3.3. Precio de reposición - Precio de adquisición. Efectos de la inflación en el significado financiero de la amortización.
4. Métodos para el cálculo de las amortizaciones.

577

4.1. Normas fiscales en España para el cálculo de la amortización del ejercicio.

5. El efecto expansivo de la amortización.

LA AMORTIZACION

1. La amortización como expresión contable de la depreciación.

La mayoría de los elementos que forman el llamado Activo fijo de la empresa, experimenta a lo largo de los sucesivos ejercicios económicos, un envejecimiento o desgaste, que puede provenir de causas técnicas o económicas.

Este envejecimiento o desgaste, que hace que el elemento del Activo Fijo que resulta afectado, pierda valor, se conoce con el nombre de "depreciación".

El Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española (1), define la depreciación como: "Disminución de valor o precio de una cosa, ya con relación al que antes tenía, ya comparándola con otras de su clase".

Al intentar reflejar contablemente el fenómeno de la depreciación, surge el concepto de Amortización.

Amortización es la expresión contable de la depreciación.

Este concepto de amortización, es utilizado por la mayoría de los autores contables, con excepción tal vez de los norteamericanos.

Se considera que el problema de la depreciación surge siempre, con independencia de que la empresa tome medidas económico-contable-financieras, para reflejar tal efecto.

En función del reflejo contable del efecto de la depreciación, surgen las definiciones del concepto de Amortización.

En la definición de Amortización, dada por Alvaro Cervo en el Diccionario Económico de la Empresa (2), se dice:

"Amortización: es la expresión contable de la depreciación, la cual es consecuencia del paso del tiempo, del desgaste o de la obsolescencia. El desgaste físico, las averías y el tiempo producen un envejecimiento funcional. La obsolescencia es una consecuencia del progreso técnico. Debido al envejecimiento funcional y a la obsolescencia, se produce una depreciación de los bienes que hace necesaria su amortización".

Gaston Defosse (3), considera :

"La amortización es por tanto, la constatación contable de la depreciación de elementos de activo, que resulta del uso, del tiempo, de la obsolescencia o de circunstancias particulares".

F. Boter y Mauri y J. Serra Murtra (4), consideran:

"La expresión contable de la depreciación, obsolescencia o desgastes experimentados por un determinado valor recibe el nombre de -

amortización contable".

En esta misma línea se encuentra la definición de Palle Hansen (5), que da el siguiente concepto de Amortización:

"Por amortización se entiende la expresión contable del descenso del valor que el activo experimenta por una u otra causa".

Además de esta breve definición Hansen, en su obra, amplía el concepto de amortización, al considerar que el descenso de valor del activo, puede ser previsible y calcularse de antemano, o imprevisible. Pero tanto en un caso como en otro, la amortización debe recoger estas pérdidas de valor.

1.1. Causas de la depreciación.

José María Fernández Pirla (6), nos define el concepto de depreciación, y considera que todos los elementos que forman la estructura fija de la empresa, esto es, los elementos del Activo fijo, están sujetos a esta depreciación o pérdida de valor, que puede provenir del uso, del paso del tiempo, por la aparición en el mercado de nuevos procedimientos, por la variación del mercado de demanda, etc., y añade:

"La expresión contable de tales depreciaciones del Activo se denomina Amortizaciones".

Andrés S. Suárez (7), analiza las distintas causas que determinan que algunos elementos del Activo fijo de la empre

sa pierdan valor, y considera que las causas de la depreciación pueden ser:

Física.

Por obsolescencia:

- tecnológica
- por variaciones de la demanda
- por alteración de la retribución de alguna factor productivo.

Por agotamiento o caducidad.

José Rivero Romero (8), al tratar del análisis de la depreciación, considera que la mayoría de los elementos que forman el Activo fijo de la empresa sufren por diversos motivos una depreciación o pérdida de valor, y es por esto que la empresa - debe practicar una correcta política que le permita seguir manteniendo su eficacia y evitar su descapitalización. Diferencia este autor, entre la "depreciación" y el "agotamiento", y considera que:

"La depreciación es una disminución del valor de elementos de la estructura sólida de la empresa por el transcurso del tiempo, por el uso, etc.".

En contrapartida el "agotamiento", es únicamente una disminución de la cantidad.

Como causas de la depreciación de los elementos del Inmovilizado de la empresa, considera las siguientes:

Causas técnicas:

- Depreciación física
- Depreciación funcional.

Causas económicas:

- Envejecimiento económico u obsolescencia

Otras causas:

- Jurídicas
- Descensos bruscos de valor....

También distingue entre "depreciación" y "agotamiento" W.A. Paton (9) considerando el "agotamiento" como:

"La extinción de recursos naturales que se consumen, tales como los depósitos minerales".

Este autor analiza a continuación las causas o factores de la depreciación, que considera que son:

1. Deterioro o desgaste, naturales por el uso.
2. Daño o deterioro extraordinario.
3. Extinción o agotamiento.
4. Posibilidad limitada de uso.
5. Elementos inadecuados.
6. Obsolescencia.

7. Cese en la demanda del producto.

El mismo amplía posteriormente estas causas al incluir las que Montgomery en su obra "Auditing-Theory and Practica" considera (10) que son:

1. Decrepitud.
2. Negligencia.
3. Defectos estructurales.
4. Enfermedades.

Leandro Cañibano Calvo y Eduardo Bueno Campso (11), al tratar de las amortizaciones, dan como causas de la "deprecia-ción" las siguientes:

- Envejecimiento técnico:

Desgaste:

Físico (tiempo)

Funcional (uso)

Averías.

- Envejecimiento económico (obsolescencia):

Progreso técnico o innovación

Variaciones de la demanda

A. Goxens Duch (12), al analizar considera las amortizaciones, que estas, no reflejan únicamente la expresión de la depreciación, sino que reflejan además otros factores, como son:

- Depreciación:

Como valor en venta:

Debido al uso.

Avances tecnológicos.

Situación de mercado

Daños extraordinarios

Como unidad productiva.

- Desvalorización.

- Obsolescencia.

- Desgaste o uso:

Producción deficiente.

Mayores gastos.

Mayores períodos de inactividad.

- Improductividad:

Absoluta.

Relativa.

En el Diccionario Económico de la Empresa (13), y dentro de la definición del término "depreciación" dada por Luis T. Díez de Castro, se consideran como causas de la misma, las siguientes:

a) Deterioro físico:

- Por utilización.

- Por paso del tiempo.

b) Obsolescencia:

- Por avance tecnológico.
- Por cambio de gustos.
- Por cambio en la demanda.
- Por cambio en los precios.

Roy B. Kester (14), al considerar las causas de la depreciación, introduce un gráfico adoptado de la obra "Regulation, Valuation and Depreciation" de S.S. Wyer, en el que se consideran, entre otras causas de pérdida de valor del Activo fijo, las siguientes:

1. Físicas:

- Uso y desgaste de operación.
- Decrepitud.

2. Funcionales:

- Insuficiencia.
- Envejecimiento.

3. Eventuales:

- Accidentes:
 - Por negligencia.
 - Por los elementos.
 - Por causas estructurales.
- Quebrantos funcionales.
- Disminuciones en el servicio.

Palle Hansen (15), considera que las causas que producen la amortización del Activo, pueden ser:

- La duración física del elemento del activo.
- La duración económica del elemento del activo.
- La duración del elemento del activo según la contabilidad.

Con relación a las causas que reducen la duración física del elemento de Activo, pueden citarse:

- El agotamiento.
- El desgaste.
- El envejecimiento.
- El daño extraordinario.

Con relación a las causas que reducen la duración económica del elemento del Activo, están:

- Una explotación limitada en el tiempo.
- El envejecimiento técnico.
- El envejecimiento económico.

1.2. El concepto de "depreciación" similar al de "amortización".

Para una serie de autores norteamericanos, en su inmensa mayoría, el concepto de "amortización" no se utiliza y el concepto de "depreciación", recoge por lo tanto un doble significado, de:

- pérdida de valor
- reflejo contable de dicha pérdida de valor.

Para nosotros, esto no es correcto; la depreciación o pérdida de valor de un elemento del Activo fijo, se produce - siempre, con independencia de que la empresa refleje en su contabilidad esta pérdida de valor.

Lawrence C. Vance y Russell A. Tanssig (16), dan el siguiente concepto de depreciación:

"El término "depreciación" en contabilidad significa un proceso de cargar sistemáticamente el costo de los edificios, de la maquinaria y de las mejoras similares a gastos durante su vida útil. Estos activos en ocasiones sufren una pérdida de valor debida a su uso y al desgaste; incluyen factores climatológicos, de obsolescencia y de inadecuación".

Finney Miller (17) considera que el término "depreciación" puede tener dos consideraciones. En la primera consideración, sería únicamente la depreciación el reflejo del deterioro físico causado por el uso y el desgaste en determinados elementos del Activo fijo. Considera que este concepto de depreciación es inadecuado, porque trata la depreciación únicamente como un fenómeno físico. Por el contrario, considera que el concepto actual de depreciación es más amplio, pues recoge todas las causas que hacen que el Activo fijo pierda valor: causas económicas, físicas, etc. Para este autor, el fenómeno de depreciación en la

contabilidad, no consiste únicamente en reflejar la pérdida de valor del elemento depreciado, sino en imputar la inversión de este activo a sucesivos ejercicios.

Russell Mathews (18) dice, al referirse al concepto de "depreciación":

"El sentido contable de la depreciación difiere del sentido que tiene esta palabra en el lenguaje corriente. En el lenguaje corriente depreciación significa el agotamiento o desgaste de un activo. En su sentido contable tradicional, la depreciación es un cargo financiero que se hace en las cuentas para reflejar el coste de la utilización de un activo en un ejercicio contable dado".

A su vez, W.A. Paton (19), considera que:

"El término depreciación puede referirse ya sea al proceso o al importe. En algunos casos el término se ha restringido a la pérdida de valor que resulta del uso y desgaste y del efecto de otras fuerzas físicas, aunque se está generalizando el concepto más amplio de que la depreciación comprende la disminución de valor debida a otras causas".

Analiza este autor diversas definiciones del concepto

de depreciación de distintos autores, como la de Leake en su libro "Depreciation and Wasting Assets" en la que aparece la depreciación definida como "el gasto muerto de capital"; Himmelblan, en un estudio presentado al Congreso Internacional de Contadores, considera la depreciación como "la distribución del valor de un activo fijo, en los períodos contables que comprenden su vida de servicio"; C.G. Jenser en el estudio que presentó también a este Congreso Internacional de Contadores, dió la definición de la depreciación desde un enfoque contable, como: "la pérdida de valor útil debido al empleo, uso o desgaste y a la acción del tiempo y de los elementos".

2. El concepto económico de la amortización.

Desde un análisis económico, las amortizaciones, suponen uno de los componentes del coste de la empresa.

La empresa, al calcular el precio de coste del producto, incluye, junto con el coste de las materias primas, el coste de la mano de obra, el coste financiero... el coste de los activos fijos consumidos, o coste por la utilización del activo fijo, que han colaborado en la obtención del producto.

En la definición de amortización dada por J. Alvaro Cuervo en el Diccionario Económico de la Empresa (20), resalta el carácter de componente del coste de la amortización, cuando dice:

"... la amortización supone, desde un prisma económico, la imputación a los costes de la depreciación de los activos que han intervenido en el proceso productivo...".

Andrés S. Suárez (21), al tratar del tema de las amortizaciones dice:

"El coste de la producción anual, está siempre formado por dos componentes importantes: uno cuyo valor en términos monetarios viene dado de forma objetiva por el mercado, y otro cuyo valor monetario hay que estimarlo de forma indirecta y subjetiva. El primer componente está formado por los costes directos (materias primas, mano de obra, etc.) mientras que el segundo lo está por los costes indirectos (amortizaciones, etc.)".

José María Fernández Pirla (22), al hablar del significado económico de la amortización, considera que la amortización desde un punto de vista económico, representa la pérdida de valor experimentada por determinados elementos del activo fijo, y que esto se expresa contablemente en razón de la incorporación paulatina y periódica de la pérdida de valor de estos elementos a los costes de la empresa.

Gaston Defosse (23) enfoca el concepto económico de la

amortización, a través de la distinción que efectúa entre empleos "cíclicos" y "acíclicos", y así dice, que siempre que un empleo "acíclico", tenga una duración superior al ejercicio económico, será preciso repartir el coste del elemento utilizado en varios ejercicios, a través de la amortización. Añadiendo que el precio de coste del producto recoge todos los empleos "cíclicos" que se cargan directamente al producto (materias primas, mano de obra, etc.) y la parte de los empleos "acíclicos" que han permitido la fabricación de dicho producto. De esta manera una parte de los empleos "acíclicos" pasan a formar parte del ciclo de producción, y es por esto que la amortización, permite la transformación del empleo "acíclico" en empleo "cíclico".

José Rivero Romero, (24) al tratar del proceso económico de la amortización, considera que el Activo fijo constituye un coste anticipado, y que la empresa lo hará revertir periódicamente, entre los costes del ejercicio. Analiza el por qué de la depreciación de los elementos del Activo fijo y considera que ésta tiene lugar, porque están colaborando en el proceso productivo, al igual que el:

- coste de las materias primas aplicadas,
- coste de la mano de obra incorporada,
- los restantes costes de producción.

De aquí, se deduce para este autor, que la amortización, es un coste más de la empresa.

W.A. Paton (25) también analiza el concepto de "coste" de la amortización y considera que la depreciación, es un coste de operación de la empresa, similar a cualquier otro coste, que signifique un desembolso para la empresa. Ahora bien, el coste por depreciación es un aspecto de la "periodificación" del Activo fijo, ya que la inversión de la empresa en el Activo fijo, - puede ser considerada como un pago anticipado, lo cual, lo que realizamos en el ejercicio, es simplemente imputar la parte de este pago anticipado, que corresponde considerar como coste en el presente ejercicio económico.

F. Boter y Mauri y J. Serra Murtre (26), al establecer el concepto económico de la amortización, consideran que:

"La amortización tiene por objeto distribuir entre los diversos ejercicios contables el importe de un gasto o de una inversión que ha de efectuarse, o se efectuará de una sola vez, distribución que se procurará hacer siguiendo la misma proporción del desgaste material o de la depreciación del objeto a amortizar".

Roy B. Kester (27), considera la "depreciación" como un coste de la operación, atribuyéndole como principal objetivo el de influir para que los costes de la operación estén determinados correctamente. Considera que cada unidad de producto fabricado, lleva en sí una parte del Activo fijo, que ha sido neces-

rio utilizar para la fabricación del producto, y este hecho, demuestra que la "depreciación" es por tanto un coste del producto, igual que el coste de las materias primas que se incorporan o que el coste de la mano de obra que lo elabora, y por tanto debe ser al igual que estos, soportado por el producto fabricado.

Pierre Lauzel (28), al tratar el tema de la amortización, considera que ésta debe ser tratada desde tres puntos de vista, y entre ellos, el ser la amortización como un elemento de compensación, al ser incluidas las "cargas" de amortización en el coste del producto, y al estimar el precio de venta del mismo, en función de este coste, en el cual van incluidas, como un componente más, las "cargas" de amortización.

A. Goxens Duch (29), considera que la amortización tiene como finalidad, entre otras, que cada ejercicio, aparezca gravado por el total de inversiones que le correspondan y que han contribuido a formar los productos elaborados en el ejercicio. Al igual que los gastos del ejercicio incrementan directamente el coste del producto, las inversiones que han contribuido en el proceso productivo, lo incrementan indirectamente a través de las amortizaciones correspondientes. Por esto la amortización debe gravar el coste del producto y, por consiguiente, los resultados del ejercicio aparecerán afectados, con la cuota de valor consumido en la fabricación del producto, y será por la parte correspondiente de desgaste o depreciación que durante el proceso productivo han experimentado los elementos del Activo fijo, que son

renovables a largo plazo. De no aparecer deducida la amortización, resultaría que estaríamos considerando al beneficio por un valor superior al real, y de esta manera, surgiría la pérdida, cuando llegara el instante de la renovación.

Desde un análisis contable, si no tenemos en cuenta el "coste" de la amortización y no periodificamos el valor de la inversión, esta aparecería influyendo de forma negativa en un sólo ejercicio, exactamente en el ejercicio que correspondiera la renovación del Activo fijo, y nos encontraremos, con que no habíamos calculado correctamente el precio del coste del producto, y en ese ejercicio, surgirá una pérdida, producida por no haber tenido en cuenta el factor "coste de la amortización", en el precio de coste del producto, y haber obtenido por tanto un beneficio irreal, y haber considerado como "excedente" el "consumo del Activo fijo", o considerando como "beneficio" un "coste de la empresa".

Herman Peumans (30), considera que una vez que la empresa ha determinado la duración de su Activo fijo, es decir, ha fijado la fecha para su renovación, el problema de la amortización queda reducido a un reparto del "coste" del Activo fijo durante la vida calculada, bien en función del tiempo, de la producción, o de la utilización del Activo fijo.

John P.W. Neuner (31), da un enfoque de contabilidad de costes, cuando considera que:

"La depreciación no es un método de valora-

ción de las propiedades, sino más bien un método de repartir el costo de las propiedades entre los períodos de operaciones, luego entre las divisiones y departamento y finalmente entre los productos".

Charles W. Gertenberg (32), considera que la función de la "depreciación", es cargar la parte que corresponde al Activo fijo a cada año de la vida anticipada. Da, a su vez, la definición del concepto de depreciación del "Comitee on Accounting Procedure" de la "American Institute of Certified Public Accountants", que dice:

"La depreciación contable es un sistema de contabilidad que tiende a distribuir el costo u otro valor básico de activos de capital tangibles sobre la vida útil estimada de la unidad (que puede ser un grupo de activos) de una manera sistemática y racional. Es un proceso de asignación, no de valuación. La depreciación del año es la porción del cargo total que se asigna al año bajo tal sistema". (33)

Pedro Luengo (34), considera que los flujos de amortización, recogen el valor que durante el ejercicio económico se ha consumido por la utilización de los elementos del Activo fijo en el desarrollo de la actividad productiva de la empresa. Estos

flujos van a servir de base en la determinación del resultado de la empresa, ya que al estar incorporados al "coste" del producto, el beneficio se ve minorado por este valor.

A. Tom Nelson (35), considera que la depreciación es el proceso de distribución del coste del Activo fijo entre los distintos ejercicios económicos, y esta distribución se efectúa de acuerdo con el concepto de imputación de los gastos del ejercicio, que deben relacionarse con los ingresos que ayudan a producir.

Palle Hansen (36), considera distintas finalidades a la amortización, y entre ellas está en primer lugar, la de distribuir los gastos relacionados con la adquisición del Activo fijo, entre las distintas cuentas de Explotación correspondientes a los diversos ejercicios económicos en que se esté utilizando estos Activos fijos por la empresa.

Harold Bierman Jr (37), considera que la determinación del coste por la depreciación del Activo fijo en cada ejercicio económico es importante y este coste por depreciación debe restarse para la obtención del resultado, de los ingresos del ejercicio, ya que la depreciación del Activo fijo es un gasto necesario para la obtención de los ingresos del período y debe registrarse y deducirse de los ingresos antes de calcular la utilidad. El beneficio, sin deducir este gasto, será una cifra falsa de la contabilidad.

Enrique Ballesteros (38) considera que se llama amortización técnica (frente al concepto de amortización financiera o reintegro de un préstamo), a la estimación del coste de depreciación según criterios económicos. Ahora bien, considera que este coste de depreciación, no es un dato objetivo, sino subjetivo. La empresa decide cual es el criterio que debe seguir y la decisión de seguir un criterio u otro, hace que el resultado del ejercicio varíe, y por tanto no sea único, aunque el resultado "final" de la empresa permanezca constante.

C. Fernández Bau (39) al tratar en un capítulo de su obra de "las amortizaciones insuficientes", considera que las amortizaciones consisten en una operación contable, por la cual se reparte, en dos o más anualidades, todo aquel gasto cuyo rendimiento sea superior al del ejercicio económico. Las amortizaciones persiguen el fin de contabilizar el gasto en la cuenta de resultados por la parte que le corresponda en el período que se considere. Por tanto, serán un factor más del "coste" en la cuenta de resultados.

Russell Mathews (40), considera que la depreciación refleja la porción del "coste monetario", esto es, la parte del precio de adquisición del Activo fijo, que se considera que se ha utilizado y por lo tanto consumido para la obtención de los ingresos del ejercicio.

Paul Grady (41) al tratar en su obra de los principios de contabilidad, considera el "Principio A - 3" por el que debe-

rán efectuarse los cargos apropiados para la depreciación y agotamiento del Activo fijo, y estima que la depreciación recoge aquella parte del coste registrado en el Activo fijo que se consume y es cargada a los gastos en la contabilidad externa o a las cuentas de costes indirectos en las cuentas de contabilidad interna, durante el ejercicio económico.

"El costo de una instalación productiva es una de las partidas que forman los costes totales de los servicios que esa instalación proporciona durante su período de vida útil. Los principios de contabilidad generalmente aceptados requieren que este costo sea distribuido sobre el período de vida útil de la instalación, de tal manera que sea asignado en la forma más equitativa posible entre los períodos durante los cuales se obtienen servicio por el uso de dicha instalación".

En las Normas Contables Internacionales (42), la Norma nº 4, trata de la contabilidad de las amortizaciones. Se define en esta Norma la amortización como el reparto del importe amortizable de una inmovilización entre la duración estimada de su utilización. La dotación para las amortizaciones del ejercicio se deducen del resultado, bien directamente, bien indirectamente. Se considera que el importe amortizable de un inmovilizado amortizable, debe repartirse de una manera sistemática entre cada uno de

los ejercicios durante el tiempo de utilización del bien. El método de amortización elegido, debe ser aplicado de manera constante de un ejercicio a otro, a menos que circunstancias nuevas justifiquen un cambio.

Al contemplar la amortización desde un análisis económico, esta aparece para todos los autores como un componente del coste. Por lo tanto, es un factor esencial para el cálculo del precio de coste de los productos, por la parte del Activo fijo consumido o utilizado para la obtención de los mismos. Es a su vez, un factor imprescindible para el cálculo correcto del beneficio.

La función económica de la amortización, al plantear la distribución del Activo fijo entre los diversos ejercicios, para valorar correctamente el precio del producto, tiende a calcular el "coste de la amortización" en función del precio de adquisición del elemento del Activo, ya que lo que se efectúa es el repartir una inversión ya realizada en ejercicios sucesivos, y el valor de esa inversión que se reparte, no es lo que costará en el futuro, sino lo que costó en el pasado, el elemento del Activo fijo que estamos consumiendo al ser incorporado al proceso productivo.

Ahora bien, el valor de adquisición del elemento de Activo, debe ser calculado en términos reales, y no monetarios, esto es el cálculo del coste de la amortización debe efectuarse depurándole del efecto de la inflación.

600

2.1. El tratamiento de la amortización en la Contabilidad externa.

En la Contabilidad externa, la dotación a la amortización del Activo fijo del ejercicio, aparece como un gasto del período, tanto si se efectúan las anotaciones contables por el procedimiento directo, esto es, disminuyendo en la contabilidad el valor del elemento del Activo fijo consumido:

DOTACION A LA AMORTIZACION DEL ACTIVO FIJO

O

PERDIDAS Y GANANCIAS a CUENTA DEL ACTIVO FIJO

X

y de esta manera, figurará el elemento del Activo fijo, representado en la contabilidad, por su valor actual y no por su valor de adquisición.

Pero, con este procedimiento directo de contabilizar las amortizaciones, la información que facilitan las cuentas del Activo fijo será incompleta, pues no informarán, ni del valor de adquisición del elemento, ni del porcentaje de amortización efectuado en la misma, ya que el Saldo de la cuenta representaría únicamente el valor actual, en base al sistema utilizado para el cálculo de las amortizaciones.

Si por el contrario, la dotación a la amortización del Activo fijo del ejercicio, se efectúa por el procedimiento indirecto, figurará en la contabilidad una nueva cuenta que recogerá el valor total de las amortizaciones efectuadas, esto es, la

601

parte del Activo fijo consumido a lo largo de los distintos ejercicios económicos:

DOTACION A LA AMORTIZACION DEL ACTIVO FIJO

o

PERDIDAS Y GANANCIAS a AMORTIZACION ACUMULADA DEL ACTIVO
FIJO

_____ X _____

con lo cual la Contabilidad, facilitará una información más completa, ya que nos informará:

- del valor de adquisición del elemento del Activo fijo,
- de la parte del Activo fijo consumida a lo largo de los diversos ejercicios económicos,
- del valor actual del Activo fijo (esta información, se obtendrá al restar al valor de adquisición del elemento del Activo fijo, la parte del mismo consumida que figura en la cuenta Amortización acumulada del Activo fijo).

Por lo tanto, la cuenta de Amortización acumulada del Activo fijo, figurará como una cuenta compensadora o correctora del valor del elemento del Activo fijo. (43)

2.1.1. En el Plan General de Contabilidad español.

El gasto del ejercicio por amortizaciones del Inmovilizado, aparece recogido en el Subgrupo 68 "Dotaciones del ejercicio para amortizaciones" dentro del Grupo 6 "Compras y gastos por

naturaleza".

Figura en dos cuentas, la 680 y la 681, Amortización del Inmovilizado Material e Inmaterial, respectivamente, cuyo funcionamiento y significado es el siguiente: "Expresión de la depreciación anual efectiva sufrida por el Inmovilizado material e inmaterial, por su aplicación al proceso productivo.

Se cargarán, por la dotación del ejercicio, con abono a las cuentas 280 y 281".

Estas cuentas, 280 y 281, están recogidas en el Subgrupo 28 "Amortización del Inmovilizado" que representa la "expresión contable de la distribución en el tiempo de las inversiones en inmovilizado por su utilización en el proceso productivo".

Las cuentas son: 280, Amortización acumulada del Inmovilizado material, que recoge la "suma de dotaciones anuales por amortización del inmovilizado material.

Figurará en el activo del balance, minorando la inversión a que corresponda.

Se abonará por la dotación anual con cargo a la cuenta 680 - Amortización del inmovilizado material, y se cargará con motivo de la baja en inventario de los bienes a que corresponda".

Esta cuenta recogerá exclusivamente la depreciación efectiva.

603

La cuenta 281. Amortización acumulada del Inmovilizado material, que recoge a su vez la "suma de dotaciones anuales por amortización del inmovilizado inmaterial.

Figurará en el Activo del balance, minorando la inversión a que corresponde.

Se abonará por la dotación anual con cargo a la cuenta 681 - Amortización del inmovilizado inmaterial, y se cargará con motivo de la baja en inventario de los bienes a que corresponde".

Por lo tanto, la anotación contable que se efectuará, será:

680 AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO MATERIAL

a 280, AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO
INMATERIAL

_____ X _____

o bien,

681, AMORTIZACION DEL INMOVILIZADO INMATERIAL

a 281, AMORTIZACION ACUMULADA DEL INMOVILIZADO
INMATERIAL

_____ X _____

Las cuentas 680 y 681, son cuentas del Grupo 6, por lo tanto son cuentas de diferencias, y sólo durarán un ejercicio económico. Al final del mismo se regularizan, siendo abonadas, con cargo a la cuenta de resultados 800, Explotación, que recoge todos los flujos reales originados por la gestión normal de la em-

604

presa. Posteriormente también se saldan, pasando su saldo a la única cuenta de resultados que permanece abierta y que recoge el beneficio o la pérdida del ejercicio, la cuenta 890, Pérdidas y Ganancias.

La anotación contable, que se efectúa para recoger el "gasto" de la amortización, y de esta manera minorar el resultado del ejercicio, por el consumo efectuado del Inmovilizado, será:

800, EXPLOTACION a 680, AMORTIZACION DEL INMOVIL. MATERIAL
o
a 681, AMORTIZACION DEL INMOVIL: INMATERIAL

X

De esta manera la cuenta de Explotación, recoge:

D	EXPLOTACION	H
Σ Gastos		Σ Ingresos

y entre el Σ de Gastos, figurarán recogidos los "gastos" por el concepto de la dotación de la amortización, esto es, por el consumo del Inmovilizado, con lo cual el resultado del ejercicio, figurará afectado por este "gasto".

En el Plan General de Contabilidad español, como acabamos de ver, se utiliza el procedimiento indirecto para la contabilización de las amortizaciones.

2.1.2. En el Plan General de Contabilidad francés.

G. Pujol (44) al tratar en su obra de las Amortizaciones en la Contabilidad externa dentro del Plan General de Contabilidad francés, considera:

- Que la contabilidad de dichas amortizaciones se efectúa por el procedimiento indirecto, esto es, abriendo las cuentas correspondientes, que recojan el valor de las amortizaciones efectuadas en los distintos ejercicios, en los elementos del Activo fijo.

- Que las amortizaciones deben efectuarse en cada ejercicio, independientemente del resultado del mismo.

- La cuenta que recoge el "gasto" de la amortización del ejercicio será la 6811, "Amortizaciones de Inmovilizaciones" que figura dentro de la 681, "Asignaciones (asignaciones a las)" y que a su vez se incluyen en la 68, "Asignaciones del ejercicio a las cuentas de amortizaciones y provisiones", formando parte de la Clase 6 "Cuentas de cargas según su naturaleza".

El funcionamiento de esta cuenta 6811, "Amortización de Inmovilizaciones" será:

Se cargará esta cuenta por los "gastos" de amortización del ejercicio, con abono a la cuenta de Amortización que corresponda, entre:

- 2108, Amortización de terrenos en explotación.

606

- 2118, Amortización en construcciones.
- 2148, Amortización de materiales y utillaje.
- 2158, Amortización de materiales de transporte.
- 2168, Amortización de otras inmovilizaciones materiales.
- 2188, Amortización de inmovilizaciones inmateriales.

La cuenta 6811, "Amortización de Inmovilizaciones", - puede a su vez desglosarse en distintas cuentas de cinco cifras, según el elemento para el cual se efectúa la dotación de la amortización.

El abono de esta cuenta, o de sus cuentas si es que se desglosa, será con cargo a la cuenta 80, Explotación General, para que de esta manera, el resultado del ejercicio, aparezca influido por la anotación efectuada en la cuenta de Explotación General.

Las anotaciones contables serán:

- Por la contabilización de la porción de Inmovilizado consumida en el ejercicio:

6811, AMORTIZACION DE INMOVILIZACIONES

a 2108, AMORTIZACION DE TERRENOS EN EXPLOTACION

a

X

- Por la imputación del gasto de amortización al resultado del ejercicio:

607

80. EXPLOTACION GENERAL a 6811, AMORTIZACION DE INMOVILIZACIONES

X

2.1.2.1. En el Proyecto del Nuevo Plan Contable francés.

Las cuentas que recogen los "gastos" por amortizaciones en el Proyecto del nuevo Plan Contable francés, continúan teniendo una denominación, situación y funcionamiento similar a la del Plan vigente:

68, Dotaciones a las amortizaciones y a las provisiones.

681, Dotaciones a las amortizaciones del inmovilizado.

.....

El funcionamiento de la cuenta 681, "Dotaciones a las amortizaciones y a las provisiones - cargos a la explotación", viene determinado al decir que será cargada por la cuantía de la dotación del ejercicio para amortizaciones, y como contrapartida encontraremos las cuentas correspondientes dentro de la cuenta:

28, Amortizaciones del Inmovilizado.

280, Amortizaciones de los Inmovilizados Inmateriales.

281, Amortizaciones de los Inmovilizados Materiales.

con todas las cuentas de cuatro cifras correspondientes.

La cuenta 681, "Dotaciones a las amortizaciones y a las provisiones - cargos a la explotación", será abonada al - traspasar su saldo al final del ejercicio económico, a la cuenta "Resultados del ejercicio" y formar parte de las cargas de explotación.

2.2. El tratamiento de la amortización en la Contabilidad interna.

Al ser la cuantía de la amortización del ejercicio un "coste" para la empresa, éste coste, será un factor que se incluirá en la Contabilidad interna de la empresa.

El coste industrial de la empresa, está formado por tres componentes básicos:

- Materias Primas.
- Mano de obra directa.
- Costes indirectos o Gastos Generales de fabricación.

Los costes indirectos de fabricación, están formados por todos aquellos costes que, no se pueden controlar ni física ni económicamente de forma individualizada en el proceso productivo, pero que, sin embargo, se ocasionan en él, y por tanto son controlados de forma global. Entre los costes indirectos de fabricación, están los Costes por Depreciación.

Al tratar de las cargas incorporables de un período, y por lo tanto, de los elementos que forman el coste del período

609

están, como ya sabemos:

- las materias primas consumidas durante el período,
- la remuneración de los servicios a trabajos diversos,
- el consumo del Activo fijo.

El problema que se plantea en la Contabilidad interna, será, como imputar el coste originado por el consumo del Activo fijo, esto es, el coste de la depreciación, a los productos fabricados por la empresa. Dicho de otra manera, al calcular el Precio de Coste de un producto, hay que saber la porción que le corresponde del coste de la depreciación. Surge así, el problema de la imputación de los costes indirectos a los productos. Los costes directos, no plantean este problema, en cada producto sabemos, que cuantía de Materia Prima hemos consumido, o por qué valor se ha aplicado Mano de Obras a este producto.

Para buscar la solución al problema de la imputación de los Costes indirectos a los productos, surge como "Método de imputación racional" el método de las "Secciones homogéneas".

(45)

En la imputación por Secciones homogéneas, la Sección tiene una doble finalidad: la primera será, servir de medio para el tratamiento contable del cálculo de los costes y precio de coste, y la segunda será, servir para el control de la gestión, facilitando la investigación y estableciendo las responsabilidades internas.

En este sistema de imputación, se divide la empresa en Secciones, procurando:

- aislar los elementos destinados a constituir las cargas de cada Sección,
- determinar una unidad común que sirva para medir las cargas y costes de cada Sección (unidad de obra),
- conocer para cada precio de coste el número de unidades de obra que corresponda.

Desde el punto de vista contable, las Secciones se dividen en:

- Principales, que son aquellas, cuyos costes, se imputan directamente al precio de coste.
- Auxiliares, que son aquellas cuyos costes, son objeto de traspaso a otras Secciones (auxiliares o principales), mediante un sub-reparto.

Una vez dividida la empresa en estas Secciones, los costes indirectos, incluido el coste por depreciación, se lleva a estas Secciones, mediante claves de distribución, para posteriormente imputarse a los productos, mediante nuevas claves de distribución.

Contablemente, la Sección recibe los costes indirectos, y luego los distribuye entre el cálculo del precio de coste de los diversos productos.

En el tratamiento tradicional, el coste del producto, se carga por el coste de la depreciación del Activo fijo, calculado por el precio de adquisición. El efecto de la inflación en la contabilidad, ha producido, que este precio de adquisición, se halle valorado en una unidad heterogénea de medida (pesetas del año de adquisición), distinta a la unidad de medida del ejercicio económico, en el cual se está calculando el precio de coste del producto, con lo cual el coste por depreciación, se debe calcular en la misma unidad monetaria (pesetas del año actual) para que el cálculo del precio de coste se realice en unidades homogéneas y de esta manera cargar al coste del producto, los consumos del Activo fijo, en valores reales y no en valores monetarios depreciados.

Por lo tanto, se pretende cargar al precio de coste del producto, el coste de la depreciación en función del valor actual del Activo fijo.

2.2.1. En el Plan General de Contabilidad español.

El Plan General de Contabilidad español, dedica el Grupo 9, a la Contabilidad interna o analítica.

Entre los objetivos de la contabilidad interna o de explotación, destacan el de facilitar información, para la toma de decisiones, fijar el precio de venta de los productos (en función de los precios de coste de los mismos); dejar de fabricar un determinado producto, etc.

Por lo tanto, la información que debe facilitar será:

- el coste de cada sección,
- el coste de cada producto.

Con respecto al coste por depreciación, el Plan General dice: "Las dotaciones a las amortizaciones, representan el punto de vista externo de la amortización. Si bien bajo la perspectiva de la Contabilidad Analítica, el cálculo de las mismas no puede responder ni a un sentido financiero ni a un cálculo global, su determinación estará ligada a una perspectiva temporal efectiva de utilización del equipo, por ello, no interesa el dato externo, sino que el mismo habrá de ser calculado dentro del propio ámbito de la Contabilidad Analítica".

Al tratar del coste de los factores fijos, el Plan considera que, los factores fijos presentan una proyección temporal, en la que se requiere una inversión media superior a los costes del período. Esto quiere decir, que cada unidad monetaria de "costes" implica unas inversiones superiores y como son éstas las que hay que financiar, la tarea del "coste financiero" imputable a cada unidad monetaria de factores fijos será superior al coste de los recursos financieros.

Esto implica, un "concepto financiero" de la amortización, dentro de la contabilidad interna. Esto es, el coste de la depreciación, se verá incrementado, por la parte del coste de la reposición (o nueva inversión) que corresponda.

En el Cuadro de Cuentas, el coste por depreciación, aparece dentro del:

- Subgrupo 91 "Clasificación de Costes de los Factores", cuya definición y contenido es: "En sus cuentas se registran todos los costes de los factores de producción, clasificados según su naturaleza, tanto si son tomados del exterior (Contabilidad General), o calculados en el ámbito interno, bien en un sentido estricto o propio del proceso productivo (amortización y diferencias de inventarios) o bien en términos de coste - oportunidad, o en sentido amplio o económico.

- 911 Costes calculados.

9112 Coste de Amortizaciones

91120 Inmovilizado Material

91121 Inmovilizado Inmaterial

9113 Coste de diferencias de inventarios

.....

La cuenta 911 "Costes calculados", refleja el cálculo de los costes que se realiza en la Contabilidad interna, sin seguir los criterios de la Contabilidad General, sino siguiendo sus propios criterios.

La cuenta "Costes calculados", se carga con abono a la cuenta "Control Analítico".

La cuenta 9112 "Coste de amortizaciones" se carga por el importe calculado de las mismas, separándose las amortizacio-

nes correspondientes al Inmovilizado Material de las del Inmovilizado Inmaterial.

Esta cuenta, 9112, "Costes de amortizaciones", se abona con cargo a las cuentas de "Reclasificación de Costes", o con las de "Centros de Costes", para su imputación a los mismos.

"Reclasificación de Costes", Subgrupo 92, el Plan establece que son de libre disposición, para que cada empresa pueda reclasificar los costes como desee.

"Centros de Costes", Subgrupo 94, el Plan establece: "Este subgrupo de cuentas recoge formalmente los centros en donde se materializan los costes del proceso, en un sentido orgánico o estructural. Primero se consideran los centros operativos en donde se desarrollan las actividades productivas, comercial y administrativa, clasificados según su función básica o característica en relación al proceso económico de la empresa. Segundo se contempla un centro formal de cálculo de costes, como es el de la subactividad para, finalmente reservar un código de cuenta a los suplementos para los costes - oportunidad, calculados de estos centros. Cada una de las cuentas podrían subdividirse en divisiones, departamentos, secciones, etc. en base a la estructura de organización más o menos compleja de la empresa, definida no sólo por su tamaño, sino por su mayor o menor grado de diversificación y complejidad productiva y por su forma de dirección".

2.2.2. En el Plan General de Contabilidad francés.

El Plan General de Contabilidad francés, al dar las normas sobre la Clase 9, "Cuentas analíticas de explotación", informa sobre la cuenta 90, "Cuentas reflejas" a la cual pertenece la cuenta 906, "Gastos y dotaciones reflejas" y en la cual se incluyen dentro de ella, los costes por depreciación:

Cuenta 9068, "Dotaciones a las amortizaciones y provisiones", y dentro de éstas:

La cuenta 90681, "Dotaciones a las amortizaciones".

En la contabilidad analítica, se va a reflejar el "coste normal" por la pérdida de valor sufrida por los elementos del Inmovilizado que se deprecian con el transcurso del tiempo.

Las dotaciones de las amortizaciones, dentro del sistema de imputación de costes de las Secciones, se abonarán trasladando su saldo en los porcentajes calculados (según el cuadro de distribución) a las Secciones correspondientes.

La cuenta 90681, "Dotaciones a las amortizaciones" se cargará al hallar el Resultado en la Contabilidad Analítica.

En el Proyecto de Plan General de Contabilidad francés, por lo que se refiere a la contabilización del "coste" de las amortizaciones, éste permanecerá recogido en la cuenta 906, "Dotaciones reflejas". Sin embargo en el proyecto del Plan francés, se analizan las diferencias entre "carga por uso" y "amortizaciones".

Estas diferencias son:

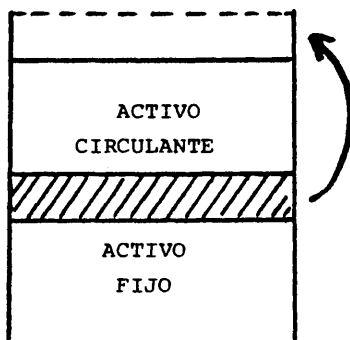
- La "carga por uso" de un Inmovilizado se calcula no por su valor de compra, sino por su valor actual; este "valor de uso", está basado en el precio de funcionamiento.

- La "duración de uso" de un Inmovilizado, es una duración convencional, por esto se debe diferenciar la duración en función de la amortización de la duración real por utilización.

la "carga de uso" se incorpora a los costes, siempre que el Inmovilizado preste un servicio.

3. El concepto financiero de la amortización.

El concepto financiero de la amortización, viene contenido en la convertibilidad del Activo fijo en liquidez, a través del proceso de la amortización. Esto es, la parte de valor que pierde el Activo fijo a consecuencia del fenómeno de la depreciación, se recupere convertido en liquidez, a través del proceso de la amortización.



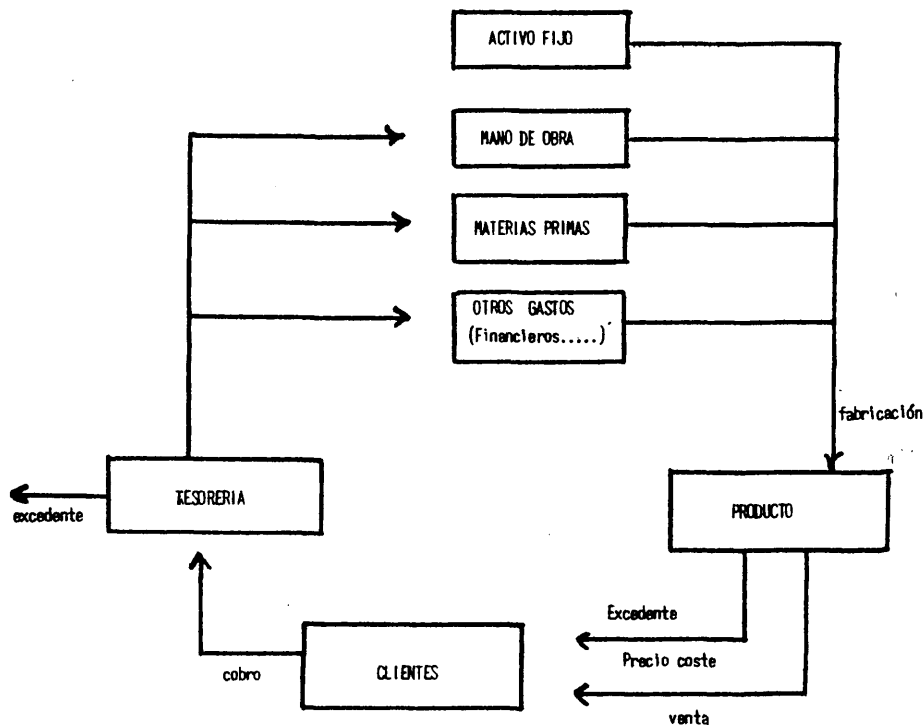
Así como en el significado económico de la amortización, lo que se realiza es cargar, al precio de coste del producto, el coste por la depreciación del Activo fijo, en el significado financiero de la amortización, lo que se realiza es recuperar a través de la venta del producto la parte del valor del Activo fijo consumido.

Ahora bien, la empresa al vender sus productos, recupera la inversión efectuada en los mismos; parte de esta inversión volverá a ser reinvertida inmediatamente en el proceso de producción, para que la empresa pueda seguir produciendo, pero otra parte no será reinvertida inmediatamente, sino posteriormente; esta parte será la recuperación del Activo fijo (46)

Estos fondos recuperados, provenientes de la amortización pueden:

- permanecer en la empresa hasta el momento de la reposición, si la empresa financió el Activo fijo con recursos propios, o si lo financió con recursos ajenos y genera suficientes beneficios para efectuar la amortización financiera de dicho pasivo, sin necesidad de utilizar los fondos provenientes de la amortización,

- servir para efectuar la amortización financiera de los recursos ajenos que financiaron el Activo fijo, cuando la empresa no genera beneficios suficientes, o si los genera, los destina a otras finalidades..



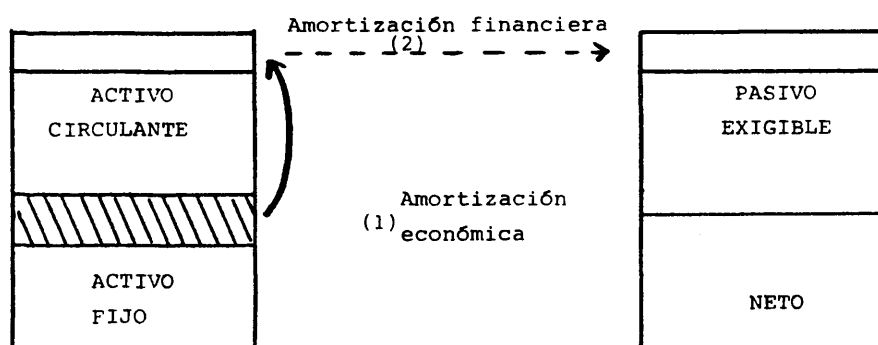
En Tesorería, si la empresa financió su Activo fijo con recursos propios y distribuye el "excedente" o beneficio, al finalizar el proceso (fabricación - venta - cobro), los únicos recursos que quedan, serán los provenientes de la amortización, pues los otros recursos, se han vuelto a integrar en un nuevo proceso. Ahora bien, para que se cumpla la función financiera de la amortización es necesario que los productos, una vez fabricados, se vendan; de otro modo, los fondos provenientes de la amortización estarán materializados en el valor del producto.

Además de venderse los productos, debe realizarse el cobro de los mismos, de otro modo, estarían materializados en las cuentas de Clientes. Solamente cuando después de fabricarse el producto, se realizan la venta del producto y el cobro del mismo, la empresa recupera los fondos de la amortización.

Los fondos provenientes de la amortización, constituyen pues, una fuente de recursos financieros para la empresa, que va a durar desde el momento que comienza a utilizarse el Activo fijo y empiezan a generarse, hasta el momento de la reposición y deben utilizarse.

Esta fuente de recursos financieros, será utilizada por la empresa, tanto si el Activo fijo fuere financiado con recursos propios, como con recursos ajenos.

Si utiliza los fondos provenientes de la amortización para ir devolviendo los recursos ajenos, que sirvieron para financiar el Activo fijo, queda clara la función de fuente de recursos financieros de la amortización, pues servirá para ir reembolsando un pasivo para la empresa.



Si los fondos provenientes de la amortización, permanecen en la empresa, por estar financiado el Activo fijo con recursos propios, la empresa cuenta pues, con una fuente de recursos financieros, a la que puede dar el destino mas apropiado, hasta que llegue el momento de la reposición.

3.1. El concepto financiero de la amortización en distintos autores.

José María Fernández Pirla (47), al tratar de la significación financiera de la amortización, considera que la amortización supone una liquidación del Activo fijo, ya que aunque sea inmovilización de recursos a largo plazo, superior al período medio o de maduración de la empresa, al irse incorporando este Activo fijo a los costes del ejercicio, se va obteniendo la recuperación de este Activo fijo, a medida que se realiza la función de venta y cobro de los productos.

Estos recursos líquidos que afluyen a la empresa, no significan, sin embargo, un incremento cuantitativo de la estructura de la empresa, sino simplemente una transformación del Activo fijo en Activo circulante.

En el Diccionario Económico de la Empresa (48), dentro de la definición de amortización que ya hemos ido recordando a lo largo del presente capítulo, también se destaca el significado financiero de la amortización, cuando se dice:

"Desde un punto de vista financiero, supone la conversión en disponibilidades financieras

ras de las inmovilizaciones".

Pedro Rivero Torre (49), al analizar la función financiera de la amortización, considera que, a través del proceso de amortización, se transforman en disponibilidades las inmovilizaciones financieras materializadas en el Activo fijo depreciable. Y este tiene lugar a través de la venta y el cobro de los productos, en los cuales estaba incluido, como parte del precio de coste, el "coste" de los Activos circulantes y el "coste" de los Activos fijos. Las disponibilidades obtenidas en la recuperación del Activo circulante, será necesario reinvertirlas para que la empresa siga funcionando al mismo ritmo, pero, sin embargo, las disponibilidades obtenidas en la recuperación del Activo fijo no necesitan ser reinvertidas inmediatamente, con lo cual quedarán en el Activo en forma líquida.

José Rivero Romero (50), al tratar de la significación financiera del proceso de amortización, considera que este supone una recuperación parcial por ejercicios económicos del Activo fijo que se van consumiendo, y que estos recursos que se recuperan en forma líquida a través de la funciones de venta y cobro, quedarán en el Activo circulante esperando el momento de ser destinados a financiar la reposición.

Andrés S. Suárez Suárez (51), al tratar de la función financiera de las amortizaciones, considera que éstas constituyen una fuente interna de recursos financieros muy importante, ya que desde el momento que comienza la depreciación del Activo

fijo, hasta el momento de la reposición, transcurren una serie de ejercicios económicos en los cuales la empresa cuenta con estos recursos financieros, que puede utilizar para hacer frente a sus necesidades financieras.

Gaston Défossé (52), al analizar las amortizaciones desde un enfoque financiero, considera que los fondos de la amortización forman parte de la "autofinanciación" de la empresa. Para ello, se basa en la retención de los ingresos que la empresa efectúa, desde el momento que comienza a utilizar el Activo fijo, hasta el momento que debe invertir dichos ingresos en la reposición de este Activo fijo.

Para defender su tesis, este autor, diferencia los términos "autofinanciación" y "enriquecimiento" y considera como "autofinanciación" todo flujo de capitales que no provenga ni de asociados ni de terceros, es decir, que la empresa obtenga por su propio funcionamiento.

Este concepto de "autofinanciación", dado por G. Défossé, es similar al de Recursos financieros propios, y por lo tanto hace suponer que la amortización, es una fuente de recursos financieros propios de la empresa, pero que no implican un enriquecimiento, ya que no suponen para la empresa, más que un cambio del Activo fijo en Activo circulante.

W.A. Paton (53), considera que los fondos de la "depreciación" forman una "reserva" o provisión, y que ésta, debe interpretarse no como una aplicación del superavit, sino como una "re-

serva" complementaria. La función de estos fondos provenientes de la "depreciación" es:

- reducir el beneficio,
- solamente repartir como dividendos los productos netos verdaderos,
- evitar la merma del capital,
- contar con los fondos necesarios para la reconstrucción del Activo.

Roy B. Kester (54), considera como uno de los objetivos de la "depreciación", restituir el capital invertido en el Activo fijo, esto es, garantizar la integridad del capital inicial, al impedir que se repartan los fondos de la "depreciación" como ganancias a los accionistas, en tanto que no se cubra la parte del Activo fijo consumido.

Herman Peumans (55), considera que la función financiera de la amortización tiene por finalidad asegurar los recursos líquidos necesarios para hacer frente a la renovación del Activo fijo. Esto sucede, ya que, al ser las amortizaciones un cargo en la cuenta de Resultados, reducen el resultado neto, y retienen en la empresa los recursos líquidos necesarios para atender a la renovación del Activo fijo.

Plantea este autor, como condición necesaria para la recuperación de las inversiones del Activo fijo, que en el ejercicio se obtengan beneficios o por lo menos resultados nulos,

ya que si el ejercicio termina con pérdidas, será muy difícil poder garantizar la recuperación de los Activos fijos.

De esto se deduce que la recuperación de los fondos de la amortización, no está asegurada, nada más que en la medida en que el precio de venta de los productos cubra todos los costes de los factores.

Fernando Becker Gómez (56) considera que el objeto de la amortización es mantener la integridad de los fondos invertidos. Si los fondos son ajenos, para devolver su importe; y si son propios, para mantener intacto el capital. Además, la amortización transforma los Activos fijos en circulantes. Considera este autor, que la amortización no constituye autofinanciación, sino fuente de disponibilidad.

Harold Bierman Jr. (57) considera que el gasto por depreciación no utiliza los fondos líquidos del período en el que es imputada; por lo tanto, al calcular los fondos del ejercicio, además de considerar los fondos provenientes de las utilidades, debemos considerar los fondos provenientes de la depreciación.

G. Fernández Bau (58), considera que el "fondo de amortización" es una cuenta que representa un movimiento de valores que se ha producido en las cuentas del Balance. La pérdida de valor del Activo fijo queda compensada, o por un aumento de valor del Activo circulante o por una disminución de valor del Pasivo exigible, o por una combinación de las dos posibilidades.

Y este fondo de amortización, será tanto una cuenta compensadora del Activo fijo, como una contrapartida de las inversiones que se han realizado con estos fondos.

3.2. La materialización de los fondos de la amortización.

Los fondos provenientes de la amortización, que son recuperados por la empresa a través del proceso de la venta, terminan convirtiéndose en fondos líquidos "disponibles" a través del proceso de cobro, y la empresa debe materializarlos de forma correcta, en espera del momento de la renovación. Este problema de cómo materializar, de la forma más conveniente para la empresa, los fondos provenientes de la amortización, no se produce en la empresa solamente cuando ésta utiliza tales fondos para ir efectuando el reembolso del Pasivo exigible, que financió el Activo fijo objeto de la depreciación. Por lo tanto, cuando el Activo fijo fué financiado con recursos propios, o cuando siendo financiado con recursos ajenos, la empresa genera suficientes beneficios para realizar la amortización financiera del pasivo con cargo a éstos, los fondos provenientes de la amortización del Activo fijo, van a permanecer en la empresa a disposición de ésta, hasta el momento de la reposición.

En los momentos actuales, de fuerte inflación, la primera norma que deben seguir todas las empresas para la materialización de estos fondos, es en determinados activos que contrarresten el efecto de la inflación que ocasiona la pérdida del poder adquisitivo del dinero.

Las dos alternativas de materialización que se presentan son:

- 1º) En activos que forman parte del proceso productivo.
- 2º) En activos ajenos a la empresa, esto es, en activos paralelos.

El que las empresas adopten una postura u otra, sobre la materialización de los fondos de la amortización, dependerá de la necesidad de recursos financieros líquidos por parte de la empresa, de que la empresa se encuentre o no en una fase expansiva..... etc.

Al tratar de los fondos de la amortización, José María Fernández Pirla (59), considera que, mientras no llega el momento de la renovación, los fondos de la amortización pueden permanecer en el Activo en forma líquida; ahora bien, esto no sucede realmente en la empresa, no solo por la necesidad de la misma de recursos, sino por la circunstancia externa de la inflación.

Considera este autor que, cuando la empresa está en crecimiento, su expansión comienza normalmente por el circulante, es decir, que la empresa, sin cambiar su dimensión, lo que hace es incrementar la producción, para de esta manera incrementar las ventas. Por lo tanto, la empresa necesita más recursos financieros para su Activo circulante, y si cuenta con los fondos provenientes de la amortización, los utilizará para financiar el proceso expansivo de este Activo circulante. Sin embargo, la em-

presa se encontrará con problemas financieros en el momento de la reposición, pues normalmente no podrá liquidar su Activo circulante para recuperar los fondos para la renovación, y deberá por tanto, acudir a otras fuentes de financiación (ampliaciones de capital, crédito, etc.) para atender a la renovación de su Activo fijo; es entonces cuando la empresa en expansión se podrá plantear la conveniencia de incrementar su Activo fijo y, por tanto, la dimensión de la misma.

A su vez, considera también que pueden materializarse estos fondos en la cartera de valores para, llegado el momento de la renovación, liquidar la cartera de valores y recuperar los fondos.

José Rivero Romero (60), al tratar el significado financiero de la amortización, analiza la materialización de estos recursos financieros líquidos que la empresa ha obtenido a través del proceso de venta y cobro. Las alternativas son:

a) En elementos que, a ser posible, no sufran el proceso de la inflación, produzcan rentabilidad y no planteen a la empresa, llegado el momento de la renovación del Activo fijo, problemas sobre la oportunidad de volver a ser convertidos en liquidez, para que la empresa, con esta liquidez, pueda adquirir los elementos del Activo fijo que está reponiendo.

b) En la expansión del Activo circulante, si esta expansión es continuada. Esto planteará un grave problema cuando

llegue el momento de la renovación: la conversión en liquidez de los recursos invertidos en Mercaderías, Sueldos, créditos a Clientes, etc. podrá plantear un difícil problema financiero a la empresa. Si la expansión del Activo circulante es coyuntural, la empresa podrá utilizar sin peligro los fondos de la amortización, en esta expansión de coyuntura; considerar que, en el momento de la renovación, esta expansión ya ha pasado, y contar con los fondos para la renovación del Activo fijo sin alterar la marcha de la empresa.

Pedro Rivero Torre (61) al tratar de la materialización de los fondos de la amortización, considera que, al no ser de reinversión inmediata, pueden cumplir una función financiera, pero esta función financiera vendrá determinada por el tipo de empresa, que cuenta con estos fondos. Distingue tres situaciones en las que se encuentran las empresas:

a) Empresas en regresión. Estas empresas intentan disminuir su dimensión para ajustarse a las nuevas condiciones del mercado. Lo primero que deberá efectuar la empresa es diferenciar los fondos de la amortización de aquellos Activos fijos que deberá reponer, de los fondos de la amortización provenientes de aquellos otros Activos fijos que, dada su nueva dimensión, no necesita reponer. Estos últimos fondos de amortización son "reservas" para la empresa y puede disponer libremente de ellos, pudiéndolos utilizar para amortizar el pasivo exigible o para repartirlos entre sus accionistas. Los fondos de la amorti-

zación que provienen de aquellos Activos fijos que debe reponer, podrán materializarse en activos paralelos (complementarios a la explotación, rentables y fácilmente convertibles en liquidez).

b) Empresas en situación estacionaria. Cuando en estas empresas la demanda del mercado sufra alteraciones cíclicas, lo que provoca que con una misma dimensión el Activo circulante necesario sea fluctuante, los fondos disponibles de la amortización, pueden cumplir la función de financiar estas fluctuaciones del Activo circulante, analizando previamente, la rentabilidad de los fondos en los que pueda materializarse la amortización, frente al coste de los fondos para financiar las fluctuaciones del Activo circulante.

c) Empresas con expansión. Habrá que distinguir si la expansión es a ritmo acelerado o no. 1) En las empresas con ritmo de expansión no demasiado acelerado, la adaptación de las mismas se hace en primer lugar forzando la rotación del Activo circulante, antes de incrementar el Activo fijo; por lo tanto, los fondos de la amortización se materializarán en este incremento del Activo circulante. Llegado el momento de la reposición del Activo fijo, la empresa no cuenta con los recursos financieros provenientes de la amortización, por estar materializados en el Activo circulante. El problema financiero que se plantea es únicamente cualitativo, ya que la empresa hubiera necesitado los recursos financieros cuando incrementó el Activo circu-

lante, y lo único que se ha hecho es retrasar el momento de las necesidades financieras al instante de la reposición. El problema financiero será ver cual es mejor momento para la obtención de fondos por parte de la empresa, dadas las condiciones del mercado financiero; si cuando se incrementa el Activo circulante, o cuando llegue el momento de la reposición; en función de esta alternativa la empresa tomará su decisión. 2) En las empresas con rápida expansión, los fondos de la amortización, se materializarán en los elementos del Activo fijo componentes de la expansión.

Fernando Becker Gómez (62), a su vez, que si la empresa desea que llegado el momento de la reposición, esta sea financiada por los fondos provenientes de la amortización, debe invertirlos en activos disponibles y paralelos a la actividad de la empresa y se procurará que las inversiones sean sólidas, de fácil enajenación y que a ser posible no solamente conserven su valor, sino que lo aumenten en relación con el proceso inflacionista.

Andrés S. Suárez Suárez (63), considera que los fondos provenientes de la amortización deben ser utilizados por la empresa para hacer frente a sus necesidades financieras. Llegado el momento de la reposición, la empresa debe contar con los recursos financieros para hacer frente a ésta, pero estas disponibilidades no tienen por qué ser necesariamente la conversión en liquidez de las materializaciones de los fondos de la amortiza-

ción, sino que pueden provenir de otras alternativas financieras.

Considera este autor, que los fondos de la amortización se materializarán según las necesidades de la empresa. En épocas de expansión, se materializarán en elementos que contribuyan a la expansión de la empresa. En épocas de estabilidad y de recesión, los fondos de la amortización se materializarán en elementos ajenos a la empresa, que vendrán determinados en función de estudios de rentabilidad y mercado, o bien servirán para reembolsar pasivos exigibles. Cuando la recesión de la demanda sea definitiva, podrán utilizarse los fondos de la amortización, para reembolsar el capital propio si se quiere reducir la dimensión de la empresa.

Por último, considera que las amortizaciones hay que incluirlas dentro del Plan General de inversión y financiación de la empresa, y su función financiera será la que se le asigne dentro de este plan.

Herman Peumans (64) considera que las cantidades liberadas por la amortización, están destinadas a la financiación del Activo fijo que se renueva. Pero como el momento de la renovación no coincide con el momento en que empiezan a generarse los recursos financieros procedentes de la amortización, la empresa se plantea la materialización de estos recursos. Plantea las siguientes posibilidades:

- a) Invertir los recursos en valores mobiliarios, fácil

mente realizables; sin embargo, esta solución, no debe adoptarse más que en casos excepcionales.

b) Invertir los recursos en el Activo circulante; este procedimiento permite resolver las fluctuaciones coyunturales cuando la duración del equipo es muy larga.

c) Invertir los recursos en el Activo fijo; convirtiendo, de esta manera, los fondos de renovación en fondos de expansión.

3.3. Precio de reposición - Precio de adquisición. Efectos de la inflación en el significado financiero de la amortización.

La empresa, cuando efectúa el cálculo de la parte de valor del Activo fijo que se deprecia, debe considerar esta parte del valor en moneda del año que se deprecia y por tanto que se consume, esto es, en pesetas actuales.

Por lo tanto, cuando la empresa, a través del proceso financiero de la amortización, está creando un fondo para la renovación, debe considerar:

1º. El precio de adquisición del Activo fijo en valores actuales, esto es, depurándole de los efectos de la inflación.

2º. El precio del coste actual del Activo fijo en el mercado.

3º.- El precio de reposición, cuando sea la sustitución del Activo fijo, por otro más perfeccionado.

Estos tres precios pueden coincidir o, por el contrario, ser distintos.

La empresa, cuando calcula el coste de la depreciación del Activo fijo que debe imputar al cálculo del precio de coste del producto, debe tener en cuenta el efecto de la inflación en el poder adquisitivo del dinero, e imputar el consumo del activo en valores reales y no en valores deflactados.

El Activo fijo, por estar constituido por elementos de larga duración y permanecer, por tanto, más de un ejercicio económico en la empresa, sufre con más rigor que el Activo circulante los efectos de la inflación. Pero el efecto de la inflación, no afecta por igual a todo el Activo fijo, pues ya hemos dicho que este Activo fijo se va convirtiendo en liquidez a través de la función financiera de la amortización; por lo tanto, el efecto de la inflación en cada ejercicio, será únicamente en la parte de valor que no se ha desinmovilizado.

Cuando la empresa dota los fondos de la amortización, pretende dos cosas:

1º. Cargar, al precio de coste del producto, el valor del Activo fijo consumido.

2º. Crear un fondo para poder hacer frente a la renova

ción de este Activo fijo, cuando llegue el momento de la reposición.

Es por esto que la inflación afecta a la empresa en este proceso de doble manera:

a) Si no se calcula correctamente el consumo del Activo fijo, en función de la pérdida del poder adquisitivo del dinero, la empresa no calcula correctamente el precio de coste del producto, y eso supone una descapitalización para la empresa.

b) Si no se materializan correctamente los fondos de la amortización, esto es, en determinados activos no monetarios, que no sufran la pérdida de valor producida por la inflación.

Ahora bien, la empresa, a través del proceso de la amortización, lo único que debe conseguir es recuperar el valor de adquisición del Activo fijo en pesetas actuales. Esto, en unidades monetarias que tengan el mismo poder adquisitivo que las unidades monetarias que invirtió en la adquisición de este Activo fijo.

Es por esto que, si llegado el momento de la reposición, el Activo fijo tiene un valor superior al que correspondería en función de la tasa inflacionista general, éste puede provenir de:

A) - Aumentos en la demanda, con lo cual el precio actual es superior al aumento general, ocasionado por la inflación.

B) - Haber resultado este elemento afectado por la inflación en un nivel superior a la tasa media.

C) - Mejoras en el elemento que se va a renovar, sean del tipo que sean (menos coste de los productos, más calidad...).

En los dos primeros casos, si la empresa puede "prever" este incremento en el precio, deberá dotar con cargo a los beneficios de los diversos ejercicios la "Previsión" correspondiente.

En el tercer caso, si la empresa va a mejorar su Activo fijo, esto es, a incrementar su Estructura Económica, ella puede "prever" esta mejora y si ha obtenido beneficios y puede retenerlos, dotará una "Reserva" para la renovación de su inmovilizado.

Los fondos de la amortización, únicamente deben cubrir el valor de adquisición del Activo fijo en pesetas actuales.

Veamos, mediante un ejemplo, cómo el fondo de amortización, si la empresa lo calcula correctamente y si materializa correctamente los fondos, debe cubrir el coste de la reposición.

La empresa, el 1 de Enero del año 1, adquiere una maquinaria por valor de 1.000 u.m.; la vida que se prevé a este elemento es de 5 años, al final de los cuales el elemento tendrá un valor residual cero. La maquinaria tiene la misma capacidad productiva durante sus años de servicio. La tasa de inflación es del 10% acumulativo anual. El criterio que la empresa

sigue para el cálculo de las amortizaciones es el criterio de amortización lineal.

- El 31-12-1, la amortización efectuada será:

$\frac{1.000}{5} = 200$, más pérdida del poder adquisitivo de la moneda por efecto de la inflación en el consumo del activo $10\% \text{ s}/200 = 20$, total : 220 coste de la amortización del ejercicio.

El fondo de amortización del año 1 será de 220 ptas.

- El 31-12-2, la amortización efectuada será:

Coste igual al año anterior : 220, más pérdida del poder adquisitivo de la moneda por efectos de la inflación en el consumo del activo: $10\% \text{ s}/220 = 22$. Total: $220 + 22 = 242$ coste amortización del ejercicio.

El fondo de amortización del año 2 será de 462 ptas.

- El 31-12-3, la amortización efectuada será:

Coste igual al año anterior 242, más pérdida del poder adquisitivo de la moneda por efectos de la inflación en el consumo del activo: $10\% \text{ s}/242 = 24,2$. Total $242 + 24,2 = 266,2$ coste amortización del ejercicio.

El fondo de amortización del año 3, será de 728,2 ptas.

- El 31-12-4, la amortización efectuada será:

Coste igual al año anterior 266,2, más pérdida del poder adquisi

637

tivo de la moneda por efectos de la inflación, en el consumo del Activo: $10\% \text{ s}/266,2 = 26,6$. Total $266,2 + 26,6 = 292,8$ coste - amortización del ejercicio.

El fondo de amortización del año 4, será de 1.021 ptas.

- El 31-12-5, la amortización efectuada será:

Coste igual al año anterior 292,8, más pérdida del poder adquisitivo de la moneda por efectos de la inflación en el consumo del Activo: $10\% \text{ s}/292,8 = 29,2$. Total: $292,8 + 29,2 = 322$ coste amortización del ejercicio.

El fondo de amortización del año 5 será de 1.343 ptas.

El 1-1-6, llega el momento de la renovación.

Según la tasa de inflación el valor del Activo fijo será:

1-1-1	1.000
1-1-2 : $1.000 + (10\% \text{ s}/1.000) = 1.000 + 100 =$	1.100
1-1-3 : $1.100 + (10\% \text{ s}/1.100) = 1.100 + 110 =$	1.210
1-1-4 : $1.210 + (10\% \text{ s}/1.210) = 1.210 + 121 =$	1.331
1-1-5 : $1.331 + (10\% \text{ s}/1.331) = 1.331 + 133 =$	1.464
1-1-6 : $1.464 + (10\% \text{ s}/1.464) = 1.464 + 146 =$	<u>1.610</u>

El valor de los fondos de amortización, si ésta se ha efectuado correctamente, será, por la revalorización efectuada en el elemento en que ha sido materializada:

1-1-2 220
 1-1-3 : $220 + (10\%/220) = 220 + 2,2 =$ 242
 1-1-4 : $242 + (10\%/242) = 242 + 2,42 =$ 266,2
 1-1-5 : $266,2 + (10\%/266,2) = 266,2 + 2,66 =$ 292,8
 1-1-6 : $292,8 + (10\%/292,8) = 292,8 + 2,92 =$ 322 valor
 de los fondos de amortización del año 1, si la materialización
 fué correcta y contrarrestó los efectos de la inflación.

1-1-3 242
 1-1-4 : $242 + (10\%/242) = 242 + 2,42 =$ 266,2
 1-1-5 : $266,2 + (10\%/266,2) = 266,2 + 2,66 =$ 292,8
 1-1-6 : $292,8 + (10\%/292,8) = 292,8 + 2,92 =$ 322 valor
 de los fondos de amortización del año 2, si la materialización
 fué correcta y contrarrestó los efectos de la inflación.

1-1-4 266,2
 1-1-5 : $266,2 + (10\%/266,2) = 266,2 + 2,66 =$ 292,8
 1-1-6 : $292,8 + (10\%/292,8) = 292,8 + 2,92 =$ 322 valor
 de los fondos de amortización del año 3, si la materialización
 fué correcta y contrarrestó los efectos de la inflación.

1-1-5 292,8
 1-1-6 : $292,8 + (10\%/292,8) = 292,8 + 2,92 =$ 322 valor
 de los fondos de amortización del año 4, si la materialización
 fué correcta y contrarrestó los efectos de la inflación.

639

1-1-6 322 valor
de los fondos de la amortización del año 5.

Valor total de los fondos de amortización, si fueron
correctamente materializados: $322 \times 5 = \underline{1.610}$

Este valor coincide con el valor de reposición del Ac
tivo fijo que la empresa debe renovar; por lo tanto, la empresa
ha calculado correctamente el coste de la amortización y han si-
do materializados correctamente los fondos de la amortización.
(65)

4. Métodos para el cálculo de las amortizaciones.

Para el cálculo del coste a imputar en el ejercicio
por el concepto de amortizaciones, hay distintos "métodos", en
los cuales, los datos que se precisan son, entre otros:

- Precio de adquisición del Activo fijo.
- Valor residual del Activo fijo.
- Tiempo de duración del Activo fijo.

Sobre los sistemas o métodos de amortización, podemos
distinguir dos grandes grupos, aquellos en los que se tiene en
cuenta el efecto de las tasas de interés en los fondos de amor-
tización y aquellos otros, en los cuales no se consideran estas
tasas.

Entre los distintos autores que estudian los métodos

de amortización, podemos destacar los siguientes, y los métodos que consideran:

Eugenio Schmalenbach (66), distingue los siguientes sistemas para el cálculo de la depreciación, en los cuales no se tiene en cuenta las tasas de interés:

1. Depreciación con arreglo al rendimiento exigido. La depreciación se calcula en función de la producción y es necesario que el elemento que se deprecia pierda su valor únicamente en función de su utilización, y no por otras cuentas.

2. Depreciación constante. Cuando la depreciación se calcula de forma constante en tanto dure la vida del elemento.

3. Depreciación decreciente. Se sigue este método para aquellos elementos que sufren un desgaste paulatino, y en los cuales su capacidad de empleo suele ser mayor cuando están recién adquiridos. La depreciación decreciente, puede ser:

- Decreciente uniforme. Cuando se espera que los objetos de uso, pierdan su capacidad de empleo de manera uniforme y regular. El cálculo del decrecimiento se puede hacer, en progresión aritmética o geométrica.

- Decrecimiento desigual. Cuando se espera que los objetos de uso pierdan su capacidad de empleo de manera irregular y no uniforme.

4. Depreciación creciente. Cuando en casos excepcionales se considera que, según van funcionando los elementos, aumen

tan su producción.

A estos mismos sistemas de depreciación, se les puede aplicar los efectos de las tasas de interés, en los fondos acumulados. Estas tasas afectarán de forma distinta, según el sistema de depreciación utilizado, y según la vida del elemento.

José María Fernández Pirla (67), considera como "Sistemas no financieros de amortización", los siguientes:

a) Sistema lineal o de cuotas fijas. Consiste en amortizar en todos los ejercicios, una cantidad fija e igual a la n -sima parte del valor amortizable si a éste se le asigna una duración de n ejercicios.

b) Sistema de tanto fijo de amortización sobre valor inicial variable. Se trata de calcular el tanto por ciento, que periódicamente se tomará sobre el valor variable pendiente de amortizar al comienzo del ejercicio.

c) Sistema de amortización proporcional a la serie de los números naturales. Se trata de distribuir el valor amortizable entre n períodos. Para ello formaremos la serie de los números naturales, hasta n , y repartiremos proporcionalmente el valor a amortizar entre dichos números.

d) Sistemas de amortización en proporción aritmética y geométrica. Consisten en variar las cuotas anuales de amortización según la ley de formación de una progresión aritmética o

642

geométrica.

Considera a su vez, como "Sistema financieros de amortización", aquellos en los que se da transcendencia al fenómeno del interés. Se pueden clasificar en "Sistemas de amortización financieros": simples y compuestos. Parten del principio de que las cuotas de amortización, más los intereses, deben reconstruir el valor del Activo fijo; para los "Sistemas de amortización financieros simples" deben reconstruir el valor inicial; para los "Sistemas de amortización financieros compuestos", deben reconstruir el valor final.

José Rivero Romero (68), distingue a su vez, entre los "Sistemas de amortización no financieros", entre los cuales se encuentran:

1) Métodos proporcionales o lineales:

- Método proporcional al tiempo
- Método proporcional a las horas trabajadas.
- Método proporcional a las unidades producidas.

2) Métodos de amortización variable:

- Métodos progresivos.
- Métodos regresivos.
- Método de cuotas variables en progresión aritmética.
- Método de cuotas variables en progresión geométrica.

- Método de tanto relativo de amortización constante.

Y, los "Sistemas financieros de amortización", en los cuales se resalta la importancia del interés, entre los que están:

1) Método del fondo de amortización, o método de reconstrucción o constitución financiera del capital, que variará según el cálculo de las cuotas de amortización:

- cuotas constantes,
- cuotas variables en progresión aritmética,
- cuotas variables en progresión geométrica.

2) Método de las anualidades de amortización financiera. En los cuales se tiene en cuenta, no solo la rentabilidad de los fondos de amortización, sino también la rentabilidad de los intereses producidos.

Kenneth W. Peny (69), al tratar de los métodos para el cálculo de la depreciación, considera que existen varios métodos, cada uno de los cuales, en circunstancias apropiadas, logra una adecuada nivelación del coste del servicio utilizado en el período, con los ingresos obtenidos en el mismo ejercicio. Los más comunes son:

1. Método de la línea recta. Se basa en el supuesto de que la depreciación depende solamente del paso del tiempo.

644

2. Métodos basados en la producción:

- a) Método de las unidades producidas.
- b) Método de las horas trabajadas.

3. Métodos acelerados. Parten del supuesto de que un activo se deprecia con mayor intensidad al comienzo y menos en sus últimos periodos de vida útil.

- a) Método de los números dígitos.
- b) Método de porcentajes fijos con base en el balance.

Finney Miller (70), considera como métodos de depreciación los siguientes:

1. Método de línea recta. Permite hacer la distribución total de la depreciación por partes iguales a través de todos los periodos de vida probables.

2. Métodos de horas de trabajo. Considera que la depreciación está en función de las horas de trabajo.

3. Método de producción. Considera que la depreciación está en función de las unidades de producto o de servicio.

4. Métodos de cargos decrecientes (depreciación acelerada). El coste de la depreciación es mayor durante los primeros años de vida del Activo fijo, que durante los últimos años. Este sistema razona que, al ser en los últimos años mayores los costes de reparación del Activo fijo y menores los costes de deprecia-

645

ción, los costes totales del Activo fijo, tienden a ser uniformes.

5. Método de avalúo. Consiste en efectuar una valoración al final del ejercicio del Activo fijo, y considerar como depreciación, la diferencia de valor entre el saldo de la cuenta (precio de adquisición, menos amortización acumulada), y el valor de la tasación.

Roy B. Kester (71), al tratar los métodos para computar la depreciación, considera que son:

1. Métodos proporcionales de base fija:

- Método directo.
- Método de horas de funcionamiento.
- Método de producción fabril.
- Método de duración media de fábrica.

2. Métodos de importes variables de modo uniforme:

- Porcentaje fijo del valor decreciente.
- Porcentaje variable sobre el coste menos valor residual.
- Métodos arbitrarios:
 - de importes progresivos,
 - de importes decrecientes.

3. Métodos de interés compuesto:

- Método del Fondo de amortización.
- Método de anualidad.

- Costo singular de producción. En este método se computa la depreciación de acuerdo con el sistema del Fondo de amortización, agregándose a la cifra obtenida no sólo los intereses sobre el capital invertido, sino además el costo apreciativo de operación del material (gastos por reparaciones y conservación).

4. Métodos diversos:

- Sistema de entretenimiento.
- Sistema de reposición o restitución.
- Sistema de cincuenta por ciento.
- Sistema de tasación.
- Sistema de entradas brutas.

Fernando Becker Gómez (72), considera como métodos de amortización los siguientes:

1. Método lineal.
2. Método proporcional a las unidades producidas o a las horas trabajadas.
3. Método creciente o decreciente en progresión aritmética.
4. Método decreciente con tipo constante.
5. Métodos financieros:
 - Método del fondo de amortización.
 - Método de la anualidad.

Palle Hansen (73), al tratar de los métodos de amorti-

zación, considera que puede calcularse la vida de los Activos fijos, por medio de un examen de la influencia que ejercen ciertas causas en la duración de los mismos; también puede calcularse la reducción de valor que sufren en cada ejercicio económico y, en función de esto, se establecerá un plan para el reparto de las amortizaciones. En la elección del método de amortización juega un papel importante, además de las causas de la amortización, la finalidad que se persiga con dicha amortización, que puede ser:

- Repartir un coste real entre los años que dure el Activo fijo.
- Valorar correctamente el Activo fijo en el Balance.
- Crear un fondo para la reposición.

Cuando se considera que la finalidad está en "repartir un coste real", serán las causas de la depreciación las que condicionen el método a seguir. Cuando sea la finalidad "valorar correctamente el Activo fijo", se elegirá un método que considere, además de las cuentas de la depreciación, la influencia de las fluctuaciones de precios en el Activo fijo. Cuando la finalidad sea la de "crear un fondo para la reposición", se elegirá un método de amortización, que asegure que los fondos han de fluctuar en función del precio del Activo a renovar.

Considera, como los métodos de amortización más conocidos, los siguientes:

648

- Amortización constante.
- Método del saldo (valor de adquisición, menos amortización acumulada).
- Amortización en base a la intensidad de producción.
- Método de entretenimiento.
- Método del fondo de amortización.
- Método de anualidades.

W.A. Paton (74), considera a su vez, como métodos para el cálculo de la amortización, los siguientes:

- Método de línea recta.
- Métodos de interés.
- Método de anualidad.
- Método de interés compuesto.
- Método del fondo de amortización.
- Métodos de producción.
- Método del servicio de producción.
- Método de las horas de trabajo.

Por lo tanto, podemos ver que, cualquiera que sea el método de amortización que la empresa siga, lo que pretende es cargar el coste del Activo fijo a los distintos ejercicios económicos, en los cuales se ha utilizado, y crear un fondo para atender a la renovación del mismo. Tanto un método como otro, al final cumplen la misma función, aunque en un ejercicio económico en concreto, afecten al resultado del ejercicio de distinta manera, en función del método utilizado.

4.1. Normas fiscales en España para el cálculo de la amortización del ejercicio.

Al ser la amortización del período un elemento del "coste" del ejercicio y, por tanto, tener la consideración de "gasto deducible", se establece una normativa fiscal, para el cálculo de la amortización.

La Ley 61/1.978 de 27 de Diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, considera en el Capítulo IV "Base imponible", dentro del artículo 13, "Partidas deducibles", apartado f): "Las cantidades destinadas a la amortización de los valores del inmovilizado, material o inmaterial, siempre que respondan a depreciaciones efectivas y estén contabilizadas."

Se considera que estas amortizaciones cumplen el requisito de efectividad:

1) Cuando no excedan del resultado de aplicar a los valores contables o de adquisición los coeficientes fijados por el Ministerio de Hacienda.

No obstante, se admitirá que se apliquen coeficientes superiores cuando el sujeto pasivo justifique la efectividad de la depreciación.

2) Cuando se ajusten a un plan formulado por el titular de la actividad y aceptado por la Administración, en las condiciones que reglamentariamente se determinen".

El Real Decreto 3061/1.979 de 29 de Diciembre, desarrolla el tratamiento fiscal de las amortizaciones, dedicando a este tema la Sección 1ª, "Régimen fiscal de las amortizaciones".

En este Real Decreto, se define la amortización de manera similar a como ha sido definida anteriormente, en el Impuesto de Sociedades, dedicando el artículo 12 al concepto de amortización, que dice: "Se consideran amortizaciones las cantidades destinadas a compensar la depreciación de los bienes del inmovilizado material o inmaterial afecto a la actividad de que se trate, siempre que dicha depreciación sea efectiva y se halle contabilizada".

El artículo 22 se destina a especificar los elementos del inmovilizado amortizables. Considera este artículo que son elementos amortizables:

a) Todos los que forman el Inmovilizado material y cumplan las siguientes condiciones:

- que su utilización sea superior al ejercicio económico,
- que pertenezcan al Patrimonio social,
- que sufran el efecto de la depreciación, por cualquiera de estas tres causas:
 - el transcurso del tiempo
 - el uso
 - el progreso técnico.

b) Todos los elementos del Inmovilizado inmaterial, - siempre que cumplan las siguientes condiciones:

- figuren contabilizados en el Activo del Balance y que sean depreciables,
- haber sido adquiridos mediante contraprestación.

El artículo 3º, trata de la "Valoración de los bienes amortizables", y considera que serán valorados, por el Precio de adquisición, más todos los gastos que se deriven de su puesta en marcha. Este criterio del Precio de adquisición regirá salvo que los elementos hayan sido objeto de aplicación de normas de regularización, en cuyo caso se valorarán por el nuevo valor regularizado.

El artículo 5º, establece que la amortización se deberá efectuar de forma independiente, para cada uno de los elementos del Activo que corresponda amortizar. La excepción a esta norma, la forman, las "Instalaciones complejas especializadas", que se pueden amortizar como un único elemento, siempre que los distintos elementos que lo forman, estén íntimamente ligados y sometidos al mismo ritmo de amortización.

El artículo 6º, considera la "Amortización efectiva", que vendrá determinada por la aplicación de los coeficientes - marcados por el Ministerio de Hacienda, al valor de la adquisición o nuevo valor regularizado; también podrá ser aquel que se ajuste a un Plan presentado y aprobado por la Administración.

En los siguientes artículos, se regula la determinación de los coeficientes de amortización, de su modificación y de las normas para aplicación de coeficientes a elementos que no los tuviera fijado. También se trata de la amortización de los elementos usados y de los activos revertibles.

En el artículo 182, se establece el plazo de amortización, que vendrá en función del período máximo que determinen las tablas.

En el artículo 202, que trata del "límite de las amortizaciones", se establece:

- La suma de las amortizaciones efectuadas no podrá ser superior al valor contable del elemento que se amortiza; aunque en el artículo 21, permite que el sujeto, cuando incumple esta norma, justifique la efectividad de la amortización practicada.

- Las amortizaciones sólo podrán ser cargadas en el ejercicio a que correspondan, independientemente del resultado obtenido en el mismo.

El artículo 22, permite el sistema de amortización "degresiva", calculada aplicando un porcentaje constante sobre los valores residuales del elemento que se amortiza. Este sistema de amortización, se determinará ponderando el coeficiente correspondiente al sistema de amortización lineal, por los siguientes coeficientes:

- 1,5, si el elemento de Activo tiene una vida útil inferior a 5 años.
- 2, si el elemento de Activo tiene una vida útil superior a 5 años.

La vida útil será fijada por el Ministerio de Hacienda.

Los requisitos que se establecen para poder aplicar este sistema de amortización son:

1. Los elementos del Activo que se amortizan deberán tener una vida superior a tres años.

2. Deberán ser adquiridos nuevos.

3. Que los elementos del Activo consistan en:

- Maquinaria.
- Elementos de transporte.
- Equipos para procesos de información.
- Instalaciones hoteleras.

A partir del ejercicio en el que las anualidades de amortización por el sistema degresivo sean inferiores a las anualidades de amortización calculadas por el sistema lineal, se sustituirán por este último sistema, computándose como tales el coeficiente del valor residual por el número de años que quedan de vida útil.

En los restantes artículos, se regulan de manera especial la amortización de las explotaciones mineras y de los fondos editoriales. (75)

En este Real Decreto, se permite a la empresa, para determinados elementos de su activo, elegir entre dos sistemas de amortización:

El sistema lineal, con los coeficientes y plazos fijados por la Administración.

El sistema degresivo, ponderando por el coeficiente que corresponda (2 - 1,5) el coeficiente del sistema lineal.

Es pues un factor positivo el que permita esta normativa fiscal, ^{al} utilizar el sistema de amortización degresivo en determinados elementos del Activo fijo.

El Sistema degresivo o regresivo, es quizás uno de los sistemas de amortización más ventajosa. Herman Peumans (76) al tratar de los diversos sistemas de amortización, considera que, según A. Caussin, el método de amortización regresivo es el mejor método, por las siguientes razones:

1) Todos los equipos el primer año experimentan una pérdida de valor superior que se produce desde el momento de su instalación.

2) Los gastos de entretenimiento (reparaciones y conservación), son más elevados en los últimos años de vida; de esta manera, al ser superiores los costes de amortización durante los primeros ejercicios e inferiores en los últimos ejercicios, quedan compensados con los costes de entretenimiento y de

esta manera el coste total del Activo fijo es más estable.

3) El coste de la Mano de Obra, aumenta con el transcurso del tiempo; también queda por tanto compensado este incremento con la disminución en los últimos ejercicios del coste de la amortización.

4) La necesidad de mantener la capacidad competitiva de la empresa, hace que esta pueda readaptarse para hacer frente a la competencia.

Además de por las citadas razones, Herman Peumans, considera que la ventaja del método regresivo está en que la empresa recibe antes mayor liquidez que cuando sigue otro método cualquiera de amortización, como por ejemplo el método lineal.

También consideran las ventajas del método regresivo Leandro Cañibano Calvo y Eduardo Bueno Campos (77), cuando establecen que el mejor sistema de amortización es el regresivo, - luego el lineal y por último el progresivo. La ventaja más destacable, viene determinada por su matiz financiero.

5. El efecto expansivo de la amortización.

Al tratar del significado financiero de la amortización, ya hemos visto cómo, a través del proceso de venta y cobro, la empresa recupera las disponibilidades materializadas en el Activo fijo. También hemos visto, al tratar de la materialización de los fondos de la amortización en empresas en expansión,

cómo podrían materializarse no sólo en el Activo circulante, sino también en el Activo fijo ;de esta manera, los fondos de la reposición estaban sirviendo para la financiación de nuevas inversiones. Esto es lo que se denomina efecto multiplicador o -expansivo de la amortización. Ahora bien, para que tenga lugar este proceso, es necesario que la empresa se encuentre en una situación de expansión.

Erich Gutenberg (78), al tratar de las disponibilidades de capital procedentes de las amortizaciones, considera que este capital puede facilitar medios para los objetivos de las inversiones, y cita una serie de autores y sus obras, que han sido los primeros que han tratado el tema:

N.J. Polak, "Grundzüge der Finanzierung mit Rücksicht auf die Kreditdauer" en el año 1.926, que ha sido el primer autor que ha tratado del efecto expansivo de la amortización.

R. Rutchi, "Die Bedeutung der Abschreibung für den Betrieb" en el año 1.947 y "Die Abschreibung als Aufwands - - -Ertrags- und Finanzierungs faktor" en el año 1.952.

M. Lohman, "Die Abschreibungen, was sie sind und was sie nicht sind" publicado en Der Wirtschaftsprüfer, en el año 1.949.

H. Neubert, "Anlagefinanzierung aus Abschreibungen" publicado en Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, en el año 1.951.

657

H. Langen, "Die Kapazitätsausweitung durch Reinvestition Liquidierender Mittel aus Abschreibungen" publicado (Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung) en el año 1.953.

A estos autores, habría que añadir, según Andrés Suárez Suárez (79), a:

Nicolás Kaldor, "A model of Economic Growth", publicado en The Economic Journal, en el año 1.957 y "Economic Growth and the Problem of Inflation", publicado en "Económica", en el año 1.959.

quien también estudia, el fenómeno de la expansión, que produce la amortización.

El efecto expansivo de la amortización, a pesar de ser tratado por numerosos autores, se conoce con el nombre de dos autores, R. Ruchti y M. Lohman, conociéndose al efecto multiplicador de la amortización como efecto "Ruchti-Lohman". Este efecto expansivo o multiplicador, necesita una serie de condicionantes, para que se produzca; estos son:

1º) la empresa debe estar en expansión y por lo tanto necesita incrementar su Activo fijo.

2º) No existe envejecimiento económico u obsolescencia.

3º) No existe inflación.

4º) La capacidad productiva del Activo fijo o equipo productivo, es constante, a lo largo del tiempo.

52) El equipo productivo es divisible en n elementos y se incrementa la capacidad del mismo, aumentando el número de elementos. (80)

Los fondos liberados por la amortización, en vez de materializarlos en Activos paralelos o en el Activo circulante, la empresa los materializa en el Activo fijo y, de esta manera, los fondos para la renovación se convierten en fondos de inversión y provocan un incremento en la capacidad productiva de la empresa.

Según el sistema de amortización seguido por la empresa, el efecto multiplicador será diferente. Si la empresa sigue un sistema de amortización regresivo de los fondos generados por la amortización, en los primeros ejercicios serán mas elevados, con lo cual se producirá más rápidamente el efecto multiplicador, que si sigue un sistema de amortización lineal o progresivo.

Veamos el efecto multiplicador de la amortización mediante un ejemplo, y aplicaremos los tres sistemas de amortización: el regresivo, el lineal y el progresivo.

Una empresa adquiere el 1-1-XI, diez elementos de transporte, al precio unitario de 1.000 u.m. La vida útil de dichos elementos de transporte es de 4 años, siendo al final de su vida, el valor residual cero.

Si la empresa sigue el sistema de amortización regresivo, amortizará el primer año el 40% de su valor, el segundo

659

año el 30%, el tercer año el 20% y el cuarto año el 10% restante.

Si la empresa sigue el sistema de amortización lineal, amortizará cada año de forma constante el 25 %.

Y si la empresa sigue el sistema de amortización progresivo, amortizará el primer año, el 10%, el segundo año el 20%, el tercer año el 30% y el cuarto año amortizará el 40% restante.

Sistema de amortización regresivo

AÑO	Elementos de transporte adquiridos al principio del ejercicio	Elementos de transporte dados de baja en el ejercicio	Elementos de transporte en servicio durante el ejercicio	Amortización del ejercicio	Fondos destinados a la compra	Saldo en Caja
1	10	-	10	4,000	4,000	0
2	4	-	14	4,600 (10 - 3,000) (4 - 1,600)	4,000	600
3	4	-	18	4,800 (10 - 2,000) (4 - 1,200) (4 - 1,600)	5,000	400
4	5	-	23	5,000 (10 - 1,000) (4 - 800) (4 - 1,200) (5 - 2,000)	5,000	400
5	5	10	18	4,700 (4 - 400) (4 - 800) (5 - 1,500) (5 - 2,000)	5,000	100
6	5	4	19	4,900 (4 - 400) (5 - 1,000) (5 - 1,500) (5 - 2,000)	5,000	0
7	5	4	20	5,000 (5 - 500) (5 - 1,000) (5 - 1,500) (5 - 2,000)	5,000	0
8	5	5	20	5,000 (5 - 500) (5 - 1,000) (5 - 1,500) (5 - 2,000)	5,000	0

661

Sistema de amortizacion lineal

AÑO	E. de t. adquiridos al principio del ejercicio	E. de t. dados de baja en el ejercicio	E. de t. en servicio durante el ejercicio	Amortización del ejercicio	Fondos destinados a la compra	Saldo en Caja
1	10	-	10	2,500	2,000	500
2	2	-	12	3,000	3,000	500
3	3	-	15	3,750	4,000	250
4	4	-	19	4,750	5,000	0
5	5	10	14	3,500	3,000	500
6	3	2	15	3,750	4,000	250
7	4	3	16	4,000	4,000	250
8	4	4	16	4,000	4,000	250

Sistema de amortización progresivo

AÑO	E. de t. adquiridos al principio del ejercicio	E. de t. dados de baja en el ejercicio	E. de t. en servicio durante el ejercicio	Amortización del ejercicio	Fondos destinados a la compra	Saldo en Caja
1	10	-	10	1,000	1,000	0
2	1	-	11	2,100 (10 - 2,000) (1 - 100)	2,000	100
3	2	-	13	3,400 (10 - 3,000) (1 - 200) (2 - 200)	3,000	500
4	3	-	16	5,000 (10 - 4,000) (1 - 300) (2 - 400) (3 - 300)	5,000	600
5	5	10	11	2,100 (1 - 400) (2 - 600) (3 - 600) (5 - 500)	2,000	600
6	2	1	12	2,900 (2 - 800) (3 - 900) (5 - 1,000) (2 - 200)	3,000	500
7	3	2	13	3,400 (3 - 1,200) (5 - 1,500) (2 - 400) (3 - 300)	3,000	900
8	3	3	13	3,500 (5 - 2,000) (2 - 600) (3 - 600) (3 - 300)	4,000	400

De estos tres sistemas de amortización empleados, vemos que el efecto multiplicador de la amortización o efecto "Ruchti-Lohman" se ha producido de forma más efectiva, cuando la empresa ha seguido un sistema de amortización regresivo, ya que con 10 elementos de transporte que tenía en el primer año, pasó a tener 23 elementos de transporte en el cuarto ejercicio, y a partir del séptimo va a permanecer con un número de elementos de transporte, que oscilará alrededor de veinte. A continuación le sigue, por su efectividad, el sistema de amortización lineal, pues es en el cuarto ejercicio cuando pasa a tener el mayor número de elementos de transporte, diecinueve (cuatro elementos de transporte menos que con el sistema de amortización regresivo) y, a partir del séptimo ejercicio, el número de elementos de transporte va a permanecer oscilando alrededor de dieciséis (siguen siendo cuatro elementos de transporte menos que con el sistema de amortización regresivo). Por último, el sistema de amortización que hace que el efecto multiplicador de la amortización sea menor, es el sistema de amortización progresivo, ya que en el ejercicio cuarto, el número de elementos de transporte, únicamente ha llegado a ser dieciséis (siete menos que con el sistema de amortización regresivo y tres menos que con el sistema de amortización lineal); a partir del séptimo ejercicio, el número de elementos va a permanecer oscilando alrededor de trece, con lo cual el número de elementos de transporte, sigue siendo inferior en siete y tres respectivamente, a los dos sistemas de amortización anteriormente seguidos.

Sin embargo, un problema que plantea el efecto multiplicador de la amortización, es el de que aún cumpliéndose las cinco condiciones anteriormente establecidas como fundamentales, la expansión de la empresa basada únicamente en los recursos financieros generados por la amortización será una expresión cíclica y no continuada, ya que con cualquiera de los sistemas de amortización seguidos, la empresa comienza una etapa de expansión de sus Activos fijos, lo cual presupone una expansión similar en su Activo circulante, materias primas, mano de obra, etc. llegando su máxima expansión en el cuarto año, cuando el número de elementos de transporte que la empresa está utilizando es el más elevado (23, 19 ó 16 según el sistema de amortización utilizado); sin embargo, este máximo de expansión disminuirá de forma brusca en el año siguiente (quinto año), cuando son dados de baja los diez elementos de transporte originales, con los cuales la empresa comenzó su efecto multiplicador, y por tanto, la empresa sólo cuenta ahora, en el quinto año, con 18, 14 ó 11 elementos de transporte (en función del sistema de amortización seguido). La empresa no puede mantener la rotación de su Activo circulante, ya que su capacidad productiva, representada en escaso por los elementos de transporte, se ha visto reducida aproximadamente en 1/4 de su volumen (exactamente en cinco elementos de transporte en los tres sistemas de amortización empleados), y aunque la empresa, a partir de este año, vuelva a incrementar el número de sus elementos de transporte, nunca podrá llegar a alcanzar, sólomente con los recursos financieros gene-

rados por la amortización, un índice tan alto de crecimiento de su Activo fijo. Esto implica que, o bien la empresa en el año cuarto tenía elementos del Activo fijo ociosos o, ~~si~~no, la pérdida de capacidad productiva que experimenta en el año quinto es muy difícil de superar, ya que implica una recesión en su producción. Esto implica también que una empresa con una determinada capacidad de producción, cuenta con un volumen determinado de pedidos que es necesario atender, una mano de obra que es necesario pagar, independientemente de que esté o no ociosa, - etc. y, por tanto, en el quinto año, cuando reduce su capacidad, no podrá atender el mismo volumen de pedidos, ni podrá tener ocupada la totalidad de la mano de obra (en este caso serían los conductores de los elementos de transporte), a no ser que buscara mantener el Activo fijo constante, incrementando el número de elementos de transporte, mediante el arrendamiento de las cinco unidades que ha perdido de capacidad productiva. En este caso, la empresa debería contar, para mantenerse en el punto máximo de expansión (23, 19 ó 16 elementos de transporte) con un sistema paralelo de elementos del Activo fijo, que estuvieran en la empresa con un sistema de arrendamiento, y que luego se redujera el contrato y quedara en tres unidades, para que la empresa se mantuviera en esta cota de expansión.

Además de este factor, el efecto multiplicador de la amortización necesita unos condicionantes, de los cuales algunos no se dan actualmente en la realidad económica, como son la segunda condición (la de "no existir obsolescencia") y la ter-

cera(la de "no existir inflación").

Pedro Rivero Torre (81), al tratar de la materialización de los fondos de amortización en las empresas en expansión, considera que, en determinadas empresas con un ritmo de expansión rápido y continuado, estas puede buscar desde un primer momento su dimensión óptima e ir incrementando de forma paralela el Activo fijo y el Activo circulante. A partir de ese momento, las necesidades de recursos financieros en la empresa son elevados. Los fondos procedentes de la amortización (calculados según el criterio del coste de reposición), se deberán materializar de forma continua en el Activo fijo, componente de la expansión. Apareciendo en este caso el llamado efecto multiplicador de la amortización, al utilizar los fondos de la amortización no para la renovación, sino para la expansión.

Este autor considera los planteamientos que hace Daniel Vitry en su obra "Amortissement et autofinancement", en los cuales se considera que los fondos de amortización dotados en el ejercicio provienen de Activos fijos, que tienen 1, 2..... n años de antigüedad, y que la reposición que se efectúa en cada ejercicio es inferior a los fondos de amortización que se generan en ese mismo ejercicio, por lo que concluye diciendo que, en una empresa en expansión, el sistema de amortización lineal, permite obtener en todos los ejercicios unos fondos de amortización superiores a las necesidades de reposición del mismo ,

667

señalando que la inversión neta del ejercicio, es -
igual a la Inversión bruta del ejercicio menos la amortización
del ejercicio:

$$N_t = G_t - D_t$$

N = Inversión neta.

G = Inversión bruta.

D = Depreciación.

y que la nueva Inversión del ejercicio es igual a la
Inversión bruta del ejercicio menos la reposición del ejercicio:

$$I_t = G_t - R_t$$

I = Nueva inversión.

R = Reposición.

por lo que, en una empresa en expansión, el multiplicador de la
amortización K, una la suma de las nuevas inversiones realizadas
durante el ejercicio, a la suma de las inversiones netas, del
mismo ejercicio.

$$K = \frac{\sum_{\theta=I}^{\theta=t} I_{\theta}}{\sum_{\theta=I}^{\theta=t} N_{\theta}}$$

Por tanto, en este modelo, se utiliza la hipótesis,
de que los fondos de la amortización, son inmediatamente rein-

vertidos y producen nuevos fondos de amortización que a su vez vuelven a ser reinvertidos, basando en esta generación y reciclaje continuo de los flujos de la amortización, el efecto expansivo de la misma.

- (1) Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española.- Pág 81. Edición de 1.970.
- (2) Suárez Suárez, Andrés S. y otros. Op. cit. Pág. 28.
- (3) Defosse, Gaston. Op. cit. Pág. 13.
- (4) Boter y Mauri, P y Serra Murtra, J.- "Tratado de Contabilidad General". Págs. 129 y ss. Editorial Juventud S.A. Barcelona 1.970.
- (5) Hansen, Palle. "Manual de Contabilidad" Pág. 345 y s. Editorial Aguilar, S.A. Madrid 1.967.
- (6) Fernández Pirla, José María. Op. cit. "Teoría Económica de la Contabilidad" Pág. 257 y s.
- (7) Suárez Suárez, Andrés S. Op. cit. "Decisiones Óptimas de inversión y financiación en la empresa". Pág. 291 y ss.
- (8) Rivero Romero, José. Op. cit. "Contabilidad Financiera" Pág. 381 y ss.
- (9) Paton, W.A. "Manual del contador" Tomo I, Pág. 605. Unión Tipográfica. Editorial Hispano-Americana. México 1.968.
- (10) Ibidem. Pág. 606.
- (11) Cañibano Calvo, L. y Bueno Campos, E. Op. cit. Pág. 87.
- (12) Goxen Duch, A.- "Técnica de Balances e Inventarios" Pág. 120 Editorial J. Burguer. Barcelona. 1.970.
- (13) Suárez Suárez, Andrés S. y otros. Op. cit. Pág. 126.
- (14) Kester Roy, B.- "Contabilidad Teórica y Práctica". Tomo II Contabilidad Superior. Pág. 235 y ss. Editorial Labor, S.A. Barcelona 1.968.
- (15) Hansen, Palle. Op. cit. Pág. 346 y s.
- (16) Vance Lawrence, C. y Tanssig Russell, A.- "Principios de la Contabilidad y Control". Pág. 347. Compañía Editorial Continental, S.A. México 1.978.
- (17) Miller, Finney. "Curso de Contabilidad". Intermedia. Tomo I Pág. 358 y s. UTEHA. México 1.967.
- (18) Mathews, Russell. "Contabilidad para Economistas" Pág. 82. Editorial Aguilar, S.A. Madrid. 1.974.

- (19) Paton, W.A. Op. cit. Pág. 605.
- (20) Suárez Suárez, Andrés S. y otros. Op. cit. Pág. 27.
- (21) Suárez Suárez, Andrés S.- Op. cit. "Decisiones Óptimas de inversión y financiación en la empresa". Pág. 291.
- (22) Fernández Pirla, José María. Op. cit. "Teoría Económica de la Contabilidad" Pág. 259 y s.
- (23) Defosse, Gaston. Op. cit. Págs. 12 y ss.
- (24) Rivero Romero, José. Op. cit. "Contabilidad Financiera". Págs. 399 y ss.
- (25) Paton, W.A. Op. cit. Págs. 648 y s.
- (26) Boter y Mauri, P. y Serra Murtra, J. Op. cit. Pág. 130.
- (27) Kester Roy, B. op. cit. Pág. 248
- (28) Lauzel, Pierre. "El Control de Gestión. La Contabilidad Analítica y Marginal" Págs. 100 y ss. Ibérico Ecuropa de Ediciones. Madrid, 1.967. Tomo I.
- (29) Goxens Duch, A. Op. cit. Pág. 123.
- (30) Herman, Peumans. "Valoración de proyectos e inversión. Págs. 119 y ss.. Editorial Deusto. Bilbao. 1.967.
- (31) Neuner John P.W. "Contabilidad de costes" Romo I. Pág. 282. UTEHA. México 1.967.
- (32) Gerstenberg, Charles W. "Financiamiento de empresas" Págs. 443 y s. Editorial Continental S.A. México. 1.970.
- (33) Esta misma definición del "Comité sobre Terminología del Instituto Americano de Contadores Públicos Titulados", la citan:
Miller Finney. Op. cit. Pág. 359.
Anthony, Robert N.D.C.S. "La Contabilidad en la Administración de empresas". Pág. 151. UTEHA. México 1.973.
Hendriksen, Eldon S. "Teoría de la Contabilidad". Pág. 443 y s. UTEHA. México 1.974.
Grady, Paul. Op. cit. Pág. 183.
- (34) Luengo, Pedro.- Op. cit. Pág. 269.

- (35) Nelson A. Tom. "Contabilidad acelerada, enfoque administrativo". Pág. 192. Compañía Editorial Continental, S.A. México 1.974.
- (36) Hansen, Palle. Op. cit. Pág. 348 y ss.
- (37) Bierman, Harold Jr. "Teoría de la Contabilidad Financiera" Capítulo IV. Págs. 135 y ss. Editorial Continental, S.A. México 1.970.
- (38) Ballesteros, Enrique. "Teoría y Estructura de la nueva Contabilidad". Pág. 242. Alianza Universitaria. Madrid 1.979.
- (39) Fernández Bau, C. "La descapitalización de las empresas" Pág. 22. Ed. Hispano Europea. Barcelona. 1.979.
- (40) Methews, Russell. Op. cit. Pág. 153.
- (41) Grady, Paul. Op. cit. Pág. 182.
- (42) Normas Contables Internacionales. Revista Técnica-Contable. Mayo 1.978. Págs. 167 y ss.
- (43) Vid:
 - Garnier, P. "Manual de Contabilidad General" Pág. 290 y ss. Ibérico Europea de Ediciones. Madrid 1.969.
 - Rivero Romero, José. Op. cit. "Contabilidad Financiera" Págs. 285 y ss.
 - Fernández Pirla, José María. Op. cit. "Teoría Económica de la Contabilidad" Pág. 265.
- (44) Poujol G. "Plan General de Contabilidad" Pág. 130 y ss. Compañía Bibliográfica Española, S.A. Madrid. 1.967.
- (45) Sobre las "Secciones homogéneas", tratan la mayoría de las obras de Contabilidad interna, pueden verse, entre otras, las siguientes:
 - Marten, C. y Scheid, J. "Contabilidad analítica y control de gestión" Págs. 116 y ss. Ediciones Pirámide. Madrid, 1.978.
 - Saez Torrecilla, Angel y Gutierrez Díaz, Gerardo. "Contabilidad de Costes" Tema VIII. UNED. Madrid. 1.976.
 - Schneider, Erich. "Contabilidad Industrial" Pág. 150 y ss. Editorial Aguilar. Madrid. 1.968.
 - Lauzel, Pierre y Cibert, A. "Contabilidad analítica de explotación" Pág. 131 y ss. Compañía Bibliográfica Española, S.A. Madrid, 1.968.

- (46) Vid. Labad Sariaín, Fernando. "¿Son fondos propios los fondos de amortización". Artículo Revista Técnica Contable. Págs. 154 y ss. nº 325. Enero 1.º 1976.
- (47) Fernández Pirla, José María. Op. cit. "Teoría Económica de la Contabilidad" Págs. 258 y ss.
- (48) Suárez Suárez, Andrés S. y otros. Op. cit. Pág. 28
- (49) Rivero Torre, Pedro. Op. cit. "Cash-flow. Estado de Origen y Aplicación de Fondos". Págs. 74 y ss.
- (50) Rivero Romero, José. Op. cit. "Contabilidad financiera" Pag. 389 y ss.
- (51) Suárez Suárez, Andrés S. Op. cit. "Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa" Págs. 292 y s.
- (52) Defosse, Gaston. Op. cit. Pág. 133.
- (53) Paton, W.A. Op. cit. Págs. 649 y s.
- (54) Kester Roy, B. Op. cit. Págs. 247 y ss.
- (55) Peumans, Herman. Op. cit. Págs. 129 y ss.
- (56) Becker Gómez, Fernando. Op. cit. Págs. 143 y ss.
- (57) Bierman, Harold Jr. Op. cit. Pág. 162.
- (58) Fernández Bau, C. Op. cit. Pág. 143
- (59) Fernández Pirla, José María. Op. cit. "Teoría Económica de la Contabilidad". Pág. 351 y ss.
- (60) Rivero Romero, José. Op. cit. "Contabilidad Financiera". Págs. 389 y ss.
- (61) Rivero Torre, Pedro. Op. cit. "Cash -flow. Estado de Origen y Aplicación de Fondos". Pág. 82 y ss.
- (62) Becher Gómez, Fernando. Op. cit. Pág. 154.
- (63) Suárez Suárez, Andrés S. Op. cit. "Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa". Pág. 292 y ss.
- (64) Peumans, Herman. Op. cit. Pág. 136 y s.
- (65) Vid:

Rivero Torre, Pedro. "Coste de depreciación, expansión de la empresa, inestabilidad monetaria y política de amortizaciones. Artículo de la Revista Técnica Contable. Año 1977 Enero-Febrero. Tomo XXIX.

Anerbach, A.J. y Jorgeson D.W. "Inflation - pris of depreciation of assets. Artículo de la Revista "Harvard Business Review" Septiembre-Octubre 1.980. Págs. 113 y ss.

Beascoechea, J.M. "Análisis económico-financiero de la empresa y control mediante modelos". Págs. 10 y ss. Ibérica Europea de Ediciones S.A. Madrid. 1.971.

Grady, Paul. Op. cit. Págs. 186 y s.

Kester Roy, B. Op. cit. Pág. 309 y ss.

(66) Schmalenbach, Eugenio. "Balance Dinámico" Pág. 154 y ss. Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España. Madrid. 1.953.

(67) Fernández Pirla, José María. Op. cit. "Teoría Económica de la Contabilidad" Págs. 272 y ss.

(68) Rivero Romero, José. Op. cit. "Contabilidad Financiera" Pág. 403 y ss.

(69) Peny, Kenneth W. Op. cit. Págs. 269 y ss.

(70) Miller, Finney. Op. cit. Págs. 361 y ss.

(71) Kester Roy, B. Op. cit. Págs. 258 y ss.

(72) Becker Gómez, Fernando. Op. cit. Págs. 149 y ss.

(73) Hansen, Palle. Op. cit. Pág. 348 y ss.

(74) Paton, W.A. Op. cit. Págs. 654 y ss.

(75) Vid:

Sánchez Fernández de Valderrama, José Luis. "La dimensión financiera y fiscal de las amortizaciones ante el Real Decreto del 29-12-79. Artículo de la Revista Técnica Contable. Septiembre 1.980. nº 381. Págs. 321 y ss.

Fernández Peña, Enrique. "Aspectos diversos del régimen fiscal de las amortizaciones". Artículo de la Revista Técnica Contable. Págs. 241 y ss. nº 379, Julio 1.980.

González García, Angel L. Op. cit. Págs. 60 y ss.

Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo. Op. cit. Págs. 169 y ss.

(76) Peumans, Herman. Op. cit. Pág. 130 y s.

- (77) Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo. Op. cit. Págs. 101 y ss.
- (78) Gutenberg, Erich. Op. cit. Pág. 156.
- (79) Suárez Suárez, Andrés S. Op. cit. "Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa" Págs. 294.
- (80) Sobre el efecto expansivo de la amortización . Vid.:
Suárez Suárez, Andrés S. Op. cit. "Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa". Págs. 294 y s.
Cañibano Calvo, Leandro y Bueno Campos, Eduardo. Op. cit. Págs. 86 y ss.
Peumans, Herman. Op. cit. Págs. 129 y ss.
Gutenberg, Erich. Op. cit. Págs. 156 y ss.
- (81) Rivero Torre, Pedro. "Análisis económico de la Empresa en base a la inflación financiera y contable: Planteamiento de un modelo general". Págs. 44 y ss. Tesis Doctoral. Madrid. 1.972.

75

RESUMEN Y CONCLUSIONES

El objetivo básico del presente trabajo doctoral es el análisis conceptual, desde el punto de vista contable y financiero, de los recursos financieros propios con que cuenta la empresa, y que puede necesitar seguir obteniendo para financiar sus nuevas inversiones, tanto en situaciones de expansión como en situaciones de mantenimiento, aunque, naturalmente, dentro de un entorno expansionista o inflacionista de la economía general.

Se ha optado por analizar de manera sistemática y minuciosa los recursos propios, después de haber planteado, para la financiación de las nuevas inversiones, la alternativa "financiación propia / financiación ajena" y haber obtenido la conclusión de que, en el aludido entorno general y desde el punto de vista financiero, son los recursos que deben financiar buena parte de las nuevas inversiones.

Mediante dicho análisis conceptual, se pretende mostrar cómo la información que presentan los Estados Contables, en cada una de sus partidas o cuentas, lleva implícita, por debajo de una terminología contable, una dimensión mucho más amplia, que afecta a los aspectos financieros y fiscales de cada una de ellas y que, incluso desde el punto de vista exclusivamente contable, es susceptible de diversas interpretaciones.

El presente trabajo consta de cuatro partes claramente diferenciadas.

En la primera parte ("La Financiación de la Empresa") se contempla cómo la empresa, en las citadas situaciones de expansión y mantenimiento, necesita nuevos recursos financieros líquidos, que puede co-

no generar en su totalidad a través del proceso de rotación de su Activo Circulante.

La empresa, al prever la necesidad de nuevas inversiones, puede conocer los nuevos recursos financieros que genera y la totalidad de recursos financieros con que cuenta, a través de la información contable. Pero para que esta información tenga la mayor utilidad, es fundamental que no sólo los diferentes Estados Contables que la reflejen sean veraces y estén correctamente efectuados, sino que quien reciba la información y toma las decisiones tenga en cuenta, además, el entorno a que se refiere la información recibida. Para esto, es preciso un conocimiento completo del ámbito comprendido dentro de los conceptos contables que recogen cada una de las cuentas de la Estructura Financiera y Económica.

Esto nos obliga al estudio de la Estructura Financiera, en el cual se parte de una diferencia fundamental, distinguiendo los Recursos propios de los Recursos ajenos. Una vez efectuada esta distinción, se precisa otra posterior entre Recursos autogenerados (los recursos financieros provenientes de la actividad de la empresa que carecen de empleo en forma inmediata) y los recursos que hay que buscar en el exterior de la empresa, pero que van a quedar vinculados a la misma con carácter permanente por no tener plazo de vencimiento. La función que cada uno cumple determina, en el conjunto, el equilibrio de la financiación.

En la segunda parte ("La Alternativa Financiera") se plantean las disyuntivas de opción de la empresa ante la necesidad de recursos financieros para financiar nuevas inversiones.

Una hipótesis es que la empresa, a través del ciclo de rota-

ción de su Activo Circulante, genere ingresos suficientes para cubrir todos sus costes, incluidos los costes financieros del capital propio (aportado y autogenerado) y los costes fiscales, y le quede un excedente. La alternativa está en decidir si este excedente (el beneficio) debe repartirse entre los que aportaron el capital y buscar en el exterior la nueva financiación necesaria, o debe permanecer en la empresa, financiando las nuevas inversiones. La conclusión a que se llega en este trabajo es que, si la empresa necesita nuevos recursos financieros y estos los puede autogenerar ella misma, deben permanecer dentro de la empresa y financiar las nuevas inversiones, para conservar la estabilidad financiera.

Esta medida beneficia a la empresa por diversos motivos:

- Está garantizada la obtención de recursos financieros.
- El coste financiero de la operación es nulo (Toda operación que comporte entrada de nuevos recursos financieros en la empresa tiene un coste financiero).
- El coste fiscal es menor, e incluso se puede llegar, en determinados casos, a un ahorro fiscal.

La segunda hipótesis es que la empresa no genere excedente para poder financiar esta inversión, viéndose obligada a buscar los recursos financieros en el exterior. La alternativa está en decidir entre la Financiación propia externa y la Financiación ajena, a cuyos efectos se analiza con detenimiento la diferencia entre dichas fórmulas financieras.

Se considera la discriminación fiscal de estimar únicamente coste financiero el originado por la Financiación ajena, y no estimar como "coste financiero" para la empresa el coste de la Financiación propia (aportada y autogenerada), siendo un coste financiero real.

Esta discriminación fiscal, junto con bajos costes financieros de la Financiación ajena, largo plazo de amortización y tasas inflacionistas crecientes, fueron el motivo para las teorías que defendían, como mejor para la empresa, la Financiación ajena que la Financiación propia. (Teorías denominadas del "Leverage" o "Apalancamiento financiero").

Sin embargo, aunque la discriminación fiscal continúa, el planteamiento de la Financiación ajena ha variado: ya que el coste financiero se ha elevado fuertemente, los plazos de amortización se han reducido considerablemente y se procura, mediante el tipo de interés elevado o incrementando la cuantía del reembolso, que la inflación sea soportada por ambas partes.

Al haberse reducido los plazos de amortización o de reembolso de la Financiación ajena, se considera que las teorías que defienden la Financiación ajena frente a la Financiación propia dejan de tener validez, ya que, normalmente, al ser los plazos de amortización reducidos, la empresa no ha podido generar los ingresos necesarios para atender a esta devolución, puesto que, según se estudia en el presente trabajo, la empresa solo tiene dos vías financieras correctas para atender a la devolución de esta Financiación ajena:

- La vía del beneficio.
- La vía de los recursos generados por la amortización económica del elemento de activo

objeto de la inversión.

Si la primera vía no se cumple, habrá que acudir a la segunda vía financiera, que es la normal; pero tampoco ésta se puede cumplir cuando el plazo de permanencia de la inversión en la empresa, y por lo tanto su amortización económica, es muy superior al plazo de reembolso de la Financiación ajena.

En la hipótesis de que la empresa no pueda cumplir su finalidad a través de las vías financieras correctas, deberá buscar otras vías financieras que habrán de ser externas: nueva Financiación ajena para la devolución de la anterior, o Financiación externa propia para atender al reembolso.

Al ser el plazo de amortización de la Financiación ajena muy inferior al plazo de recuperación de las inversiones (vía amortización económica) se llega a la conclusión de que la empresa, ante la necesidad de una nueva inversión, debe buscar Financiación propia para la financiación de las nuevas inversiones de una forma total o parcial, es decir, que la alternativa Financiación propia (total o parcial) es la correcta, y que su cuantía dependerá, desde el punto de vista financiero, de la relación entre vida útil de los activos⁴ de la financiación ajena.

A partir de esta conclusión, se pretende analizar, desde un enfoque eminentemente contable y financiero, la Financiación propia externa e interna.

En la tercera parte ("La Financiación Propia Externa") se estudian las cuentas que recogen tal concepto en la contabilidad de la empresa, analizando cada cuenta en sus ámbitos financiero, económico

y contable.

- La cuenta Capital Social se estudia en cuanto concepto que recoge la principal fuente de recursos externos propios de la empresa, aunque puede tener tambien su origen en recursos internos que la empresa capitaliza.

Se estudia cómo los aumentos de Capital Social, que teóricamente deben provenir de incrementos financieros externos, no son en numerosas ocasiones mas que trasposos de saldos de unas cuentas a otras.

Se analiza de forma minuciosa las ampliaciones de capital, que suponen únicamente cambios cualitativos en la Estructura Financiera de la empresa, tanto por capitalización de Reservas como por capitalización de cuentas de Revalorización o de Regularización y por capitalización de Pasivos exigibles.

Se consideran correctas las ampliaciones de capital por capitalización de Reservas, siempre que el concepto de Reservas, título genérico de la cuenta, responda únicamente a lo que se denomina y estudia posteriormente en el trabajo "Autofinanciación de enriquecimiento", y no recoja conceptos de "Autofinanciación de mantenimiento" disimulados bajo aquella denominación.

Se consideran positivas las ampliaciones de capital por capitalización de pasivos exigibles, ya que siempre es beneficiosa la permanencia de los recursos financieros en la empresa.

Se consideran incorrectas las ampliaciones de capital por capitalización de cuentas de Regularización, estudiando las distintas normas de Regularización de Balances y su permisibilidad en cuanto a la capitalización. Sin embargo, se consideran positivas, aunque no sean las mejores soluciones ni las más efectivas, sobre todo por su

falta de periodicidad, las normas de Regularización de Balances, pues intentan homogeneizar las partidas del Balance y permitir el cálculo correcto de los consumos de Activo, al quedar valoradas en unidades homogéneas.

Se considera negativo, por otra parte, capitalizar las cuentas de Regularización, pues tal como son contempladas por el legislador pueden recoger incrementos reales de Activo, y por tanto incrementos reales de la Estructura Financiera, o incrementos nominales de Activo, y por tanto no recoger incrementos reales de la Estructura Financiera.

Cuando las cuentas de Regularización recogen incrementos reales de Activo, se pueden considerar Reservas, y por tanto su capitalización no es incorrecta; ahora bien, cuando lo que recogen es fundamentalmente incrementos nominales de Activo, su capitalización es negativa, pues se trata de capitalizar una cuenta que recoge conceptos muy diversos, y está materializada en determinados activos que pueden no haber supuesto ningún incremento real de las estructuras de la empresa.

También se analizan las ampliaciones de capital que suponen nuevas entradas de recursos financieros para la empresa.

- Dentro de la cuenta Prima de emisión se estudian las diferentes opiniones que la consideran como Reserva o como fuente de Financiación externa. Se analizan los distintos destinos que se dan a esta cuenta en función de la normativa jurídica, que olvida su carácter de fuente de financiación. También se la contrasta con el derecho preferente de suscripción del accionista.

- Se analizan dos cuentas, consideradas como auténtica Financiación propia externa para la empresa, porque care-

cen de la condición de reembolso: las obligaciones convertibles, que son tratadas como capital propio diferido, hasta el momento de su conversión, y las subvenciones en Capital.

Se estima el término subvención como igual a donación, y por tanto carente de plazo de reembolso. Se analiza el problema con que se enfrenta la empresa cuando la subvención consiste, no en recursos líquidos, sino en elementos de Activo.

El principio contable de valoración del precio de adquisición, admitido por el Plan General de Contabilidad, no permite que figure en la contabilidad de la empresa, reflejado y valorado, ni el elemento de Activo objeto de la subvención, ni esta como cuenta de Neto. Esto significa que el elemento de Activo no podrá ser amortizado, ni efectuarse el tratamiento contable que regula la normativa fiscal con respecto a las subvenciones.

Se estudia de forma detenida cómo esta normativa afecta al resultado de la empresa y a la reposición de los elementos de Activo financiados con la subvención.

En la cuarta parte ("La Financiación Propia Interna") se estudian los recursos financieros internos de la empresa, distinguiendo las diferentes cuentas que la forman, el contenido financiero de cada una de ellas y su repercusión en los resultados y en la Estructura Financiera de la empresa, así como la problemática contable que plantean.

La empresa genera los recursos financieros por la vía de los ingresos. De estos recursos financieros obtenidos por los ingresos,

únicamente van a permanecer en la empresa los que recogen las cuentas denominadas "Reservas", "Previsiones", "Provisiones" y "Amortizaciones".

- Se consideran las Reservas como Autofinanciación de enriquecimiento. Su dotación comporta para la empresa incrementos de Activo o disminuciones de Pasivo, ya que recoge este concepto un incremento interno de recursos financieros con carácter permanente, y por tanto puede tener estas dos finalidades: materializarse en el Activo financiando nuevas inversiones del Fijo o del Circulante, o amortizar Pasivos exigibles.

Se estudian los distintos conceptos que encierra el Subgrupo de Reservas en el Plan General de Contabilidad, distinguiendo entre aportaciones del exterior, beneficios no distribuidos, reconocimiento de plusvalías, aplicación de normas fiscales de regularización y contrapartida de gastos fiscalmente deducibles.

Se estudian determinadas cuentas que, teniendo el mismo contenido contable y financiero que las Reservas, no son incluidas en este Subgrupo por el Plan.

Se estudian las normas mercantiles y fiscales que regulan en nuestro país las Reservas y se expone cómo determinadas normas fiscales pueden potenciar la Autofinanciación de la empresa, y cómo la posible variación de determinadas normas mercantiles puede ser contraria a la generación de Autofinanciación en la empresa.

Se exponen también las distintas clasificaciones del término Reservas de acuerdo con diferentes normativas legales.

Por último, se analiza la diferencia entre Reservas expresas y ocultas, y se consideran las consecuencias negativas que se pueden generar en la empresa por la existencia de Reservas ocultas desconocidas.

para la misma empresa, por causa de incorrecta información contable, que puede provenir de la aplicación de principios contables rígidos.

- A continuación se consideran las Previsiones y las Provisiones.

Las Previsiones, término contable solamente utilizado en nuestro país (dentro de nuestro entorno Regional) deben recoger Autofinanciación de mantenimiento. Significan, por tanto, recursos financieros para la empresa que incrementan su Activo de manera transitoria, hasta el momento de su aplicación.

El concepto Provisiones, término contable ampliamente considerado en todos los países, recoge sin embargo una doble significación: por un lado, Autofinanciación de mantenimiento; por otro lado, corrección del Activo.

Determinadas cuentas, dentro del concepto Provisión, suponen para la empresa incrementos transitorios de Activo hasta el momento de su aplicación. Es por tanto una fuente, de carácter transitorio, de recursos financieros para la empresa.

Otras cuentas que, por el contrario, recogen correcciones de Activo, que desde un análisis de flujos financieros podrán significar nueva liquidez en la empresa, no recogen sin embargo incrementos transitorios de Activo, sino cambios de sustancia en el Activo, transformación en disponibilidad de un Activo (fijo o circulante) que ha perdido valor y que, por tanto, ya no está en pleno rendimiento.

De acuerdo con este análisis, se considera que la empresa dota tales cuentas para cargar en sus costes la disminución experimentada y paliar la pérdida de valor de algunos elementos de su Activo

a través de sus ingresos.

Se estudian las Provisiones en el Plan General de Contabilidad, a través de las distintas cuentas que lo recogen, y se efectúa un análisis comparado con el Plan Francés y su proyecto, al tratar este de las Provisiones como "cuentas de Ahorro".

Algunas cuentas cumplen con la normativa contable que se da al término Previsión; pero hay dos cuentas, dentro de este Subgrupo, que no cumplen con su finalidad contable y financiera y que tienen un origen fiscal. Se trata de la "Previsión Autoseguro" y de la "Previsión por aceleración de amortizaciones", que son especialmente analizadas.

Se estudian las repercusiones fiscales en las Provisiones, que pueden en algunos casos ir en contra de determinadas normas contables de prudencia valorativa, como sucede en el caso de la "Previsión para diferencias de cambio".

Se pasa a estudiar, seguidamente, las Provisiones en el Plan General de Contabilidad. Al tratarse dentro del Plan las Provisiones y las Provisiones, es muy difícil precisar las diferencias que justificaron la utilización de dos conceptos distintos para caracterizar las Provisiones y las Provisiones "cuentas de ahorro". En este trabajo se considera que desde perspectivas contables y financieras no existen razones que justifiquen la creación de cuentas diferentes.

Por el contrario, se estima correcto el tratamiento contable de las Provisiones "cuentas de compensación", aunque por la normativa fiscal quede muy limitado, ya que el Plan subordina el tratamiento contable y financiero a la normativa fiscal.

Se estudian determinadas normas y planes contables en que figuran las cuentas de Provisiones.

- Por último, se analiza el concepto de Amortización, considerando que las amortizaciones no significan Autofinanciación de mantenimiento, ya que, al igual que las Provisiones "cuentas de compensación", recogen un cambio de sustancia dentro del Activo, mediante el cual pasa a ser disponible parte de los inmovilizados. Pero, a diferencia de las Provisiones "cuentas de compensación", el elemento del activo que resulta amortizado, sigue cumpliendo su misma función, ya que la Provisión "cuenta de compensación" se dota cuando el elemento o bien de Activo ha perdido valor y capacidad real (carácter estático de la Provisión) y la amortización, por el contrario, se dota con anticipación en el tiempo (carácter dinámico de la amortización) por lo que la amortización supone una fuente de Financiación interna para la empresa hasta el momento de la reposición.

Se analiza el concepto económico de la amortización como carga o coste para la empresa, que es recogido por la contabilidad interna y por la contabilidad externa, aunque de modo muy diferente.

Para la contabilidad interna, es un componente del coste de la empresa que deberá calcularse de la forma más real y completa posible, en función de los consumos de Activo experimentados, y que se repartirá entre los diversos productos. Para la contabilidad externa, es un gasto fiscal, que deberá calcularse en función de las tablas fiscales o de un plan especial aprobado por la Administración.

Al analizar el concepto financiero de la amortización es donde surge su consideración como fuente de recursos financieros para

la empresa. Se analiza la materialización de estos recursos financieros, cuando van a permanecer en la empresa hasta el momento de la reposición. Previamente, se ha tratado de cómo la amortización económica del Activo puede realizar la función financiera de atender al reembolso de la Financiación ajena que lo ha financiado.

La reinversión en nuevos Activos fijos de los fondos generados en el proceso de amortización, da lugar al denominado " efecto expansivo de la amortización", que para cumplirse necesita una serie de condicionantes dentro de la empresa y en el entorno económico en que se ubica.

Del análisis efectuado a lo largo de este trabajo de tesis, y con independencia de las conclusiones parciales expuestas anteriormente, se deja constancia en los diferentes capítulos de tres hechos que se constatan como limitativos de la información contable tradicional para la toma de decisiones en el ámbito financiero de la empresa:

- Las teorías financieras válidas en determinadas situaciones económicas, quedan invalidadas al variar la situación inicial y, por tanto, los planteamientos básicos. No pueden considerarse como teorías generales aquellas que necesitan una serie de condicionantes que no se cumplen en todo momento.

- Los términos contables, recogen en demasía

das ocasiones conceptos financieros heterogéneos, especialmente cuando se razona en términos de flujos de origen o aplicación de recursos. La normalización contable, en España, no ha supuesto una total homogeneización de dichos términos, ni hay una normalización contable internacional que recoja y clasifique cada uno de los términos contables desde esa óptica y con el suficiente detalle para cada origen de recursos. Esta normalización y clasificación contable es básica para el Análisis Financiero y Contable de los Estados Contables. Cuentas como Capital Social, Reservas, Previsiones o Provisiones, al recoger diferentes conceptos financieros cada una de ellas, hacen difícil conocer la realidad de la empresa. Se debe definir cada uno de los términos contables, de modo que únicamente recojan conceptos financieros homogéneos.

- La influencia de la normativa fiscal en la normativa contable y financiera de la empresa, obliga a esta última a tener que calcular distintos costes y obtener por tanto dos beneficios: uno fiscal, con carácter externo, y otro real, con carácter interno, cuyas diferencias deben ser tenidas muy en cuenta en el análisis posterior.

690

BIBLIOGRAFIA

ABAD, Alberto. "Geston financiera en la empresa española". Editorial INDEX. Madrid, 1.974.

ABAD, Alberto. "Elaboración del plan financiero a largo plazo de la empresa". Artículo del libro "Política Económica de la Empresa" lecturas seleccionadas y preparadas por el Dr. Garcia Echevarria, Santiago. Universidad de Deusto. Bilbao, 1.972.

ACOSTA ESPAÑA, Rafael. "El Sistema tributario y su influencia sobre la financiación de las empresas". Resumen de las ponencias de la Asociación para el Progreso de la Dirección celebradas el 9 - XI - 1.966.

ADAN SANMATEO, José. "Concepto y Estudio del "Cash-flow". Recursos generados". artículo de la Revista Técnica Contable. Tomo XIX. Año 1.967.

ALDAZ ISANTE, J. "Teoría unitaria de la información económica". Ediciones ICE. Madrid, 1.976.

ALBERGH BATALLER, Carmen. "Evolución y realidad actual del derecho de voto" artículo de la Revista de Derecho Mercantil. Nº 139. Enero - Marzo 1.976

ALVAREZ MELCON, Sixto y SAEZ TORRECILLAS, Angel "Contabilidad General". Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid, 1.976.

ANDOYA, J.M. "El Fondo Circulante". Francisco Casanovas Editor.
Barcelona, 1.975.

ANERBACH, A.J. y JORGESON D.W. "Inflation proof depreciation of
assets". Artículo de "Harvard Business Review". Se-
tiembre - Octubre 1.980.

ANTHONY, Robert N. "La Contabilidad en la Administración de Em-
presas". Ed. UTEHA. Mexico, 1.973.

ANTHONY, Robert N. "Contabilidad para la dirección". Ed. El Ate-
neo. Buenos Aires, 1.976.

ANSOFF, H.I. "La empresa del futuro". Artículo del libro "Lecturas
de Introducción a la Economía de la Empresa". Cuen-
vo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S.
Ed. Piramide. Madrid 1.979.

ASOCIACION PARA EL PROGRESO DE LA DIRECCION. "La financiación de
la empresa española como preocupación y problema".
Madrid, 1.969

AUBERT KNER, Jane. "Contabilidad micro - económica". Ed. Sagitario
1.966.

BALLESTEROS, Enrique. "Teoría y estructura de la nueva Contabili-
dad". Alianza Editorial. Madrid, 1.979.

BALLESTEROS, Enrique. "Principios de Economía de la Empresa". Alianza Editorial. Madrid, 1.978.

BANCO URQUIJO. Servicio de Estudios en Barcelona. "Las fuentes de financiación de las empresas en España". Ed. Moneda y Crédito, 1.972.

BARRE, Raymond. "Economía Política". Ed. Ariel. Barcelona, 1.966.

BATARDON, León. "Tratado práctico de Sociedades Mercantiles". Ed. Labor S.A. Barcelona, 1.970.

BEASCOECHEA, J.M^a. "Análisis económico - financiero de la empresa y control mediante modelos". Iberico Europea de Ediciones. S.A. Madrid 1.971.

BECKER GOMEZ, Fernando. "Análisis de Balances y cuentas de Resultados". Edición del autor. Madrid, 1.976.

BEDFORD, Norton M.; PENY, Kenneth W. y WYATT, Arthur R. "Administración contable y financiera de la empresa". Tomo I, Ed. Hispano Europea. Barcelona, 1.969.

BERGAMO, Alejandro. "Sociedades Anónimas. Las Acciones". Tomos I y II. Madrid, 1.970.

BERMAN, M. "La empresa y su plan". Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa". Cuen-

vo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S.
Ed. Piramide. Madrid 1.979.

BESTEIRO VARELA, M^a Avelina. "Repercusiones financieras de la Ley de Regularización de Balances". Artículo del libro "Contabilidad General" de Alvarez Melcon, Sixto y Saez Torrecillas, Angel. Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid 1.976.

BIERMAN, Harold Jr. "Teoría de la Contabilidad financiera". Cia. Editorial Continental. Mexico, 1.970

BIERMAN, Harold y SMIDT, Seymand. "El presupuesto de bienes de Capital. La toma de decisiones". Fondo de Cultura Económica. Mexico 1.977.

BIERMAN, Harold Jr. "Discounted Cash-flow. Price level. Adjustments and Expectations". Artículo de The Accounting Review. Volumen 46, N^o 4. Octubre 1.971.

BIERMAN, I. y BELKIN V. "Precio y beneficio". Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa". de Guervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.

BODINAT, Henri de y KLEIN, Jean. "Gestión financiera internacional". Volumen I. Tecniban S.A. Madrid, 1.975.

BOTER MAURI, Fernando y SERRA MURTRA, Jorge. "Contabilidad de Sociedades Mercantiles". Ed. Juventud S.A. Barcelona, 1.970.

BROSETA PONS, Manuel. "Manual de Derecho Mercantil". Ed. Tecnos. Madrid, 1.974.

BRUMMET, Lee; FLAMHOLTZ, Eric y PYLE William C. "La medida de los Recursos Humanos. Un desafío para los expertos contables". Artículo del libro "Contabilidad General" de Alvarez Melcon, Sixto y Saez Torrecillas, Angel. Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid, 1.976.

BRUS, Wlodzimierz. "El funcionamiento de la economía socialista". Oikos - tau S.A. Barcelona, 1.968.

BUENO CAMPOS, Eduardo. "Estructuras y sistemas contables. Análisis operativo y general". Artículo del libro "Contabilidad General" de Alvarez Melcon, Sixto y Saez Torrecillas, Angel. Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid, 1.976.

BULLOCH, Edward. "El control económico y financiero de la empresa". Iberico Europea de Ediciones.S.A. Madrid, 1.971

CAMARA ALVAREZ, Manuel de. "Estudios de Derecho Mercantil". Tomo I. Ed. de Derecho Reunidas S.A. Jaen, 1.977.

CANIBANO CALVO, Leandro y BUENO CAMPOS, Eduardo. "Cash-flow, Auto-financiación y Tesorería". Ed. Piramide. Madrid, 1.978.

CANIBANO CALVO, Leandro. "Teoría actual de la Contabilidad". Ed. ICE. Madrid, 1.975.

CAPALDO, P. "El Cash-flow y los analisis financieros en la gestión de la empresa". Artículo de la Revista Técnica Contable. Tomo XXVI. Año 1.974.

CASTAÑEDA, Jose. "Lecciones de Teoría Economica". Ed. Aguilar. Madrid 1.968.

CEA GARCIA, Jose Luis. "Los empréstitos convertibles y los empréstitos con Warrant. Su utilización dentro de la estrategia de crecimiento de la gran empresa". Artículo de la Revista Española de Financiación y Contabilidad. Volumen V. Nº 17.

CECCHERELLI, Alberto. "La tecnica amministrativa nelle imprese industriali". Casa Editrice Dott Antonio Milani. Padova, 1.943.

CLAUDE, Roland. "Organización general y estructura de la empresa". Enciclopedia de la Empresa Moderna. Tomo I. Ed. Deusto. Bilbao, 1.972.

COASE, R.H. "La naturaleza de la empresa". Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Cuervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.

- COHAN, Avery B. "Teoría y práctica de la toma de decisiones financieras". Ed. Diana. Mexico, 1.972.
- CONDE L., Alejandro. "Análisis económico de la empresa y deducción de costes". Ed. Index. Madrid, 1.969
- CONSO, Pierre. "La gestión financiera de la empresa". Ed. Hispamo Europea, Barcelona, 1.970.
- CONSO, Pierre y LAVAND, Robert. "Fondo de maniobra y política financiera". Ed. Tecniban. Madrid, 1.975.
- COSTA, Joan. "La imagen de la Empresa, métodos de comunicación integral". Iberico Europea de Ediciones S.A. Madrid, 1.977.
- CUBILLO VALVERDE, Carlos. "Regularización de Balances. la incorporación de la Cuenta al Capital". Ed. ICE. Madrid, 1.967.
- CUBILLO VALVERDE, Carlos y FERNANDEZ PEÑA, Enrique. "Regularización de Balances. Disposiciones legales. Comentarios". Ed. ICE. Madrid, 1.974.
- CUERVO GARCIA, Alvaro. "Sistema financiero Español". UNED. Ministerio de Educación y Ciencia. Madrid, 1.975
- CUERVO, Alvaro; ORTIGUEIRA, Manuel y SUAREZ, Andres S. "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa". Ed. Pirámide. Madrid, 1.979.

CUERVO GARCIA, Alvaro. "Estudio sobre los objetivos de la empresa". artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Cuervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.

CHOLVIS F. "Organización. Costes y Balances". Tomo IV. Ed. El Ateneo. Buenos Aires, 1.974.

CHOLVIS F. "Diccionario de Contabilidad". Ed. El Ateneo. Buenos Aires, 1.968.

DAVIDSON, Sidney; STICKNEY, Clyde P. y WEIL Roman L. "Contabilidad para la inflación. Guía para el contador y analista financiero". Cia. Editora Continental S.A. Mexico, 1.978.

DEAN, Joel. "Economía para directores de empresas". Ed. Bibliografica Argentina. Buenos Aires, 1.958.

DEAN, Joel. "Fuentes de recursos financieros y su coste". Artículo del libro "Administración de empresas" de Maynard, H.B. Ed. Revert S.A. Barcelona, 1.973.

DEAN, Joel. "Politica de inversiones". Ed. Labor. Barcelona, 1.975.

DEARDEN, John. "Sistemas de Contabilidad de costes y de control fi-

nanciero". Ed. Deusto. Bilbao 1.976.

DEFOSSE, Gastón. "La Gestión financiera de las empresas". Ed. Ariel
Barcelona, 1.979.

DEPALLENS, Georges. "Financiación de empresas". Ed. Deusto. Bilbao,
1.968.

DIERKES, Meinolf. "Optimización del beneficio y responsabilidad
social". Artículo de ESIC MARKET. Revista Inter-
nacional de Economía y Empresa. Nº 19. Enero -
Abril 1.976.

DONALDSON, Gordon. "Estrategia financiera de la empresa" Ed. Pira-
mide. Madrid, 1.974

DOUILLET, Albert. "El análisis financiero en la práctica". Iberi-
ca Europea de Ediciones. Madrid, 1.976.

DRUCKER, Peter. "La Gerencia. Tarea, responsabilidades y prácticas".
Ed. El Ateneo. Buenos Aires, 1.973.

EGGENS, J.B. "¿Se puede hablar de una teoría general de la empresa?".
Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la
Economía de la Empresa" de Cuervo, Alvaro; Ortiguei-
ra, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid,
1.979.

- ETTINGER, E. Karl. "Dirección financiera". Ed. Herrero Hermanos, sucesores S.A. Mexico, 1.966.
- FERNANDEZ BAU, C. "La descapitalización de las empresas". Ed. Hispano Europea. Barcelona, 1.970.
- FERNANDEZ DE CASTRO, Juan. "La teoria de la empresa Neoclasica: la Maximización de beneficios". Artículo de la Revista Cuadernos de Economía. Volumen N° 16. Mayo - Agosto 1.978.
- FERNANDEZ PEÑA, Enrique. "Análisis de Balances. Cálculos económicos y financieros". Biblioteca de Economía de la Empresa. Madrid, 1.962.
- FERNANDEZ PEÑA, Enrique. "Formulación y Análisis de los Estados Contables". Ed. del autor. Madrid 1.977.
- FERNANDEZ PEÑA, Enrique. "Sociedades Mercantiles". Ed. Estudios Jurídicos, Económicos y Sociales. Madrid 1.970.
- FERNANDEZ PEÑA, Enrique. "Aspectos diversos del regimen fiscal de las amortizaciones". Artículo de la Revista Técnica Contable. N° 379. Julio 1.980.
- FERNANDEZ PIRLA, Jose M°. "Teoria Economica de la Contabilidad". Ed. ICE. Madrid 1.974.

FERNANDEZ PIRLA, Jose M^a. "Economía y gestión de la Empresa". Ed. ICE. Madrid, 1.976.

FERNANDEZ PIRLA, Jose M^a. "Comentarios a la Ley de Regularización de Balances. Su problemática económica contable y fiscal". Ed. Ariel. Barcelona, 1.963.

FERNANDEZ PIRLA, Jose M^a. "Tendencias evolutivas en la gestión de la empresa". Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Cuervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.

FERNANDEZ PIRLA, Jose M^a. "Los efectos de la inflación sobre la contabilidad y la Economía de la Empresa". Artículo del libro "Regularización de Balances". Servicio de Estudios de la Banca Mas Sarda. Barcelona.

FERRIA CONTIN, F. "Gestión financiera de la empresa". Ed. Deusto. Bilbao, 1.967.

FINNEY, H.A. "Contabilidad Gerencial" Ed. UTEHA. Mexico, 1.972.

FINNEY Y MILLER. "Curso de Contabilidad". Intermedia. Tomo I. Ed. UTEHA. Mexico, 1.967

FLAMHOLTZ, Eric. "Contabilidad de los recursos humanos: coste y valor". Artículo de la revista ESIC MARKET. Nº 19

702

Enero - Abril 1.976.

PONDEVILA ROCA, E. "La expansión financiera de la empresa. Sus estrategias frente al mercado bursatil". Ed. Hispano Europea. Barcelona, 1.978.

FUSTER, Michel. "La moderna dirección de empresas". Ed. INDEX. Madrid, 1.974.

GADNER, Fred V. "La gestión de beneficios y su control". Francisco Casanovas Editor. Barcelona, 1.975.

GARCIA ECHEVARRIA, Santiago. "Economía de la Empresa y Política Económica de la Empresa". Ed. ESIC. 1.974

GARCIA ECHEVARRIA, Santiago. "Política económica de la Empresa". Universidad de Deusto. Bilbao, 1.972.

GARCIA ECHEVARRIA, Santiago. "Significado e importancia de la autofinanciación para el desarrollo y crecimiento de las empresas". Artículo del libro "Política económica de la Empresa", del mismo autor. Universidad de Deusto. Bilbao, 1.972.

GARNIER, P. "Manual de Contabilidad General". Iberica Europea de Ediciones S.A. Madrid, 1.969

GARRIGUES, Joaquín. "Curso de Derecho Mercantil". Tomo I. Madrid,

1.968.

GARRIGUES, Joaquin. "Hacia un nuevo Derecho Mercantil". Ed. Tecnos. Madrid, 1.971.

GARRIGUES, Joaquin y URÍA, Rodrigo. "Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas". Tomo I. Edición corregida y puesta al día por Menéndez, Aurelio y Olivencia, Manuel. Madrid, 1.976.

GELINER, O. "Una nueva estrategia social de la empresa". Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Cuervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.

GEOFFREY WOOD, Edwards. "Rentabilidad en la pequeña empresa". Ed. Deusto. Bilbao, 1.975.

GERSTENBERG, Charles W. "Financiamiento y Administración de Empresas". Cia. Editorial Continental S.A. Mexico, 1.970.

GITMAN, Lawrence J. "Fundamentos de Administración Financiera". Harla S.A. Mexico, 1.978.

GONZALEZ GARCIA, Angel Luis. "El Impuesto sobre Sociedades y el Plan General de Contabilidad". Instituto de Planificación Contable. Madrid, 1.979.

GONZALEZ PARAMO, Jose Manuel. "La empresa y la política social" Tomo I. Ed. RIALP. Madrid 1.968.

GORDON J.M. y SHILLIN GLAW, G. "Contabilidad". Ed. El Ateneo. Buenos Aires, 1.978.

GOXENS DUCH, Antonio. "Técnica de los Balances e Inventarios" Ed. Juan Bruguera. Barcelona, 1.970.

GOXENS DUCH, Antonio. "Contabilidad aplicada a Empresas". Tomo II. Ed. Latina. Barcelona, 1.959.

GRADY, Paul. Estudio de Investigación Contable N° __. "Inventario de los Principios de Contabilidad generalmente aceptados". A.I.C.P.A. Traducción al español I.M.D.C.P.A.C. Mexico, 1.971.

GUNTHER MEISSNER, Hans. "La empresa en el proceso de transformación económico mundial". Artículo de la revista ESIC MARKET. N° 19. Enero - Abril 1.976.

GUTENBERG, Erich. "Economía de la Empresa". Tomo I. Ed. Deusto. Bilbao, 1.966.

GUTENBERG, Erich. "Financiación de la Empresa". Ed. ICE. Madrid, 1.972

GUTIERREZ, Alfredo F. "Los Estados financieros y su analisis".

Ed. Fondo de Cultura Economica. Madrid, 1.965.

HAGE D.C. "Economia de la Empresa". Ed. Gustavo Gili. Barcelona, 1.972.

HAIM, Levy y MARSHALL, Samat. "Capital, Investment and Financial Decisions". Prentice Hall International. Londres, 1.978.

HANGLIN, F.P. "El Cash-flow". Ed. Intex. Madrid, 1.972.

HANSEN, Palle. "Manual de Contabilidad". Ed. Aguilar. Madrid, 1.967.

HELFERT, Erich A. "Técnicas de Analisis financiero". Ed. Labor. Barcelona, 1.976.

HENDERSON, James M. y QUANDT, Richard E. "Teoria Microeconomica". Ed. Ariel. Barcelona, 1.962.

HENDRIKSEN, Eldon S. "Teoria de la Contabilidad". Ed. UTEHA. Mexico, 1.974.

HICKS, Helbert G. "Administración de Organizaciones. Desde un punto de vista de Sistemas y Recursos humanos". Cia. Editorial Continental S.A. Mexico, 1.977.

HUNT, Pearson; WILLIAMS, Charles M. y DONALDSON, Gordon. "Financia-

ción básica de los negocios". Ed. UTEHA. Mexico, 1.967.

IBÁÑEZ BALLANO, Ricardo; CAMPO SENTIS, Luis y FERNÁNDEZ ROMERO, Andrés. "Práctica de la Regularización de Balances". Ed. TEA. Madrid, 1.964.

JAENSCH, Günter. "Valoración de la Empresa". Ed. Ariel. Barcelona, 1.974.

JEAN, William H. "Teoría analítica de la financiación". Colección Demos. Ed. Ariel. Barcelona, 1.976.

JOHNSON A.S. "Marketing y el control financiero". Iberico Europea de Ediciones S.A. Madrid, 1.971.

JOHNSON, Robert W. "Administración Financiera". Cia. Editora Continental S.A. Mexico 1.971.

KALDOR, N. "El Equilibrio de la empresa". Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Cuervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.

KENNEDY, Ralph Dale y MC MULLIN, Stewart Yarwood. "Estudios Financieros. Forma, análisis e interpretación". Union tipográfica. Ed. Hispano - Americana. Mexico, 1.973.

KESTER, Roy B. "Contabilidad. Teoría y práctica". Tomo I. Ed. La-

bor S.A. Barcelona, 1.968.

LABAD SARIAIN, Fernando. "¿Son fondos propios los fondos de la amortización?". Artículo de la Revista Técnica Contable N° 325. Enero 1.976.

LAFFITA, Felipe. "El raciocinio en la inversión de capitales". Ed. Labor S.A. Barcelona, 1.978.

LAIR, Louis. "Análisis de Balances. Industriales y Financieros". Ed. Aguilar S.A. Madrid, 1.965.

LANCE, Lawrence L. y TANSIG, Russell A. "Principios de Contabilidad y control". Ed. CECSA. Mexico, 1.978.

LARCIEL, R.L. y VUYST R. de "El Análisis financiero en Europa". Ed. ICE. Madrid, 1.969.

LAUZEL, Pierre. "El Control de Gestión. La Contabilidad analítica y marginal". Iberico Europea de Ediciones. Madrid, 1.967.

LAUZEL, Pierre y CIBERT, A. "Contabilidad analítica de Explotación". Ed. Cia. Bibliografica Española S.A. Madrid, 1.968.

LAZZATI, Santiago. "Contabilidad e inflación". Ed. Macchi. Buenos Aires, 1.978

LEV BARUCH. "Análisis de Estados financieros. Un nuevo enfoque".

Ed. ESIC. Madrid, 1.978.

LEV Baruch y SCHWARTZ Aba. "Sobre el uso del concepto de capital humano en los Estados financieros". Artículo del libro "Contabilidad General" de Alvarez Melcon, Sixto y Saez Torrecillas, Angel. Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid, 1.976.

LEVI, Eugenio. "Curso de Matemática Financiera y Actuarial". Tomo II Ed. Bosh. Barcelona, 1.973

LIBERMAN E. "Plan, beneficio y primas". Y "Insistiendo en los problemas del plan, el beneficio y las primas". Artículos del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Guervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.

LIKER, Reusis. "El factor humano de la empresa". Ed. Deusto. Bilbao, 1.969.

LINES, James. "La mejora de las Utilidades". Logos Consorcio Editorial S.A. Mexico, 1.976.

LOPEZ BARRANTES, Ramon y MEJIAS GONZALEZ, Manuel. "Sociedades Anónimas. Aplicación práctica de su legislación". Madrid, 1.953.

LUENGO MULET, Pedro. "Estudio analítico del Plan General de Conta-

bilidad, bajo los supuestos de la Dinamica Economica". Tesis Doctoral. Curso 1.974-75. Madrid.

MAGNY, C. "Introducción a la psicología de la empresa". Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Cuervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979

MANNETTI, Sergio. "Las necesidades financieras de la empresa en la Dinamica economica". Artículo de la Rivista Italiana di Ragioneria de Roma. Adaptación publicada en la Revista Tecnica Contable. Julio 1.979. Nº 367.

MAO, James C.T. "Analisis Financiero". Ed. El Ateneo. Buenos Aires, 1.974.

MARH DELGADO, Carlos. "La emisión de acciones con prima". Artículo de la Revista Española de Financiación y Contabilidad. Vol.II. Nº6.

MARQUES, Edmond. "Contabilidad y gestión de los recursos humanos". Ed. Piramide. Madrid, 1.974.

MARTINEZ VAL, Jose M^a. "La Ley de Regularización de Balances". Artículo del libro "Regularización de Balances". del Servicio de Estudios de la Banca Mas Sarda. Barcelona.

MARTON C. y SCHEID J. "Contabilidad analitica y control de gestión".

Ed. Piramide. Madrid, 1.978.

MATHEWS, Russell. "Contabilidad para economistas". Ed. Aguilar. Madrid, 1.974.

MAYNARD H.B. "Administración de empresas". Ed. Reverte S.A. Barcelona, 1.973.

Mc NEILL J. Eugene. "Contabilidad Financiera. Sistema de información para tomar decisiones". Ed. Diana. Mexico, 1.977.

MERLO CALVO, Federico. "Finanzas de la empresa". Ed. Deusto. Bilbao, 1.970.

MEUNIER, Henri; BASOLET, Francois y BOULMER, Pierre. "La tesorería de la empresa". Tomo II. Ed. Guadiana de Publicaciones S.A. Madrid, 1.972.

MESSUTI, Domingo J. "Ensayos sobre administración y análisis financiero". Ed. Contabilidad Moderna. Buenos Aires, 1.977.

MILLER, E. Donald. "La interpretación correcta de los Estados Financieros". Ed. Tecnica S.A. Mexico, 1.968.

MOISSON M. "La gestión financiera". Francisco Casanovas Editor. Barcelona 1.969.

MORRISSEY, Leonard M. "Teoría contable de la información financiera".

Ed. Trillas. Mexico, 1.977.

MYER, John N. "análisis de Estados financieros". Ed. Mundi S.A.
Buenos Aires, 1.965.

MONTESINOS JULVE, Vicente. "Las líneas maestras del Modelo Contable Europeo. Alcance y significación de la Cuarta Directriz de la Comunidad Económica Europea". Artículo de la Revista Técnica Contable. Nos. 370, 371 y 372.
Octubre, Noviembre y Diciembre de 1.979.

NATIONAL ASSOCIATION OF ACCOUNTANTS. "La información financiera de la empresa hacia el exterior". Iberico Europea de Ediciones S.A. Madrid, 1.968.

NATIONAL ASSOCIATION OF ACCOUNTANTS. "Principios prácticos de Contabilidad de gestión". Iberica Europea de Ediciones. S.A. Madrid, 1.972

NELSON A. Tom. "Contabilidad acelerada, enfoque administrativo". Cia. Editora Continental S.A. Mexico, 1.974.

NEMTCHINOV V.S. "Objetivo planificado e incentivo material". Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa". de Cuervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Pirámide. Madrid, 1.979.

NEUNER, John P.W. "Contabilidad de Costes". Tomo I. UTEHA. Mexico,

1.967.

NORBECH, Edward F. "Auditoria Administrativa". Ed. Tecnica S.A. Mexico, 1.970

ORTIGUEIRA BOUZADE, Manuel. "Contabilidad de los recursos humanos. Una introducción". Ed. Servicio de Publicaciones de la Universidad de Sevilla, 1.977.

PATON W.A. "Manual del Contador". Tomo I. Ed. UTEHA, Mexico, 1.968.

PELLETIER, Alejandro. "Interpretación practica de la Ley de Sociedades Anonimas". Publicaciones Tecnico Mercantiles. Madrid, 1.976.

PEREIRA RODRIGUEZ, Jorge Juan. "Contabilidad Financiera y de Sociedades". Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid, 1.977.

PEREZ OLLAURI, German. "Planificación contable, contabilidad analítica y analisis de gestión en las Cajas de Ahorro". Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid, 1.977.

PEREZ ORIVE, Jose F. "La dimensión optima de la empresa". Iberica Europea de Ediciones S.A. Madrid 1.978.

PEUMANS, Hermen. "Valoración de proyectos de inversión". Ed. Deusto Bilbao, 1.967.

PIÑON PALLARES, Alfonso. "Las Reservas en las Sociedades Anonimas".

Confederación Española de Cajas de Ahorro. Madrid,
1.974.

PORTERFIELD, James T.S. "Decisiones de inversión y costes de Capi-

tal". Herrero Hermanos Sucesores Editores. Mexico,
1.967.

POUJOL G. "Contabilidad General". Plan General de Contabilidad fran-

ces. Ed. Cia. Bibliografica Española S.A. Madrid,
1.967.

POURBAIX C. "Valoración de empresas". Iberica Europea de Ediciones.

Madrid, 1.971.

PRADO SOMOZA L. "Subvenciones y transferencias estatales".Articulo

de la Revista Hacienda Publica Española. Nº 50. 1.978.

PRIETO PEREZ, Eugenio. "Inversión y financiación optima en la empre-

sa". Conferencias y Comunicaciones del XXIV Congre-
so Internacional CIADEC. Madrid, 1.978

QUANT Richard E., MALKIEL Beutai G. y BAUMOL Willian J. "La valora-

ción de obligaciones convertibles". Articulo del li-
bro "Teoria de la Financiación de la empresa" de Wes-
ton, J. Fred y Woods, Donald H. Ed. Gustavo Gili S.A.
Barcelona, 1.970

REYNAND P.L. "La URSS y la dirección".Articulo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Cuervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.

RICCI, Rino. "Políticas de financiación empresarial". Ed. ICE. Madrid,1.974.

RIEBOLD, Gilbert. "Los métodos americanos de valoración de empresas". Ed. ICE. Madrid, 1.977.

RIEBOLD, Gilbert. "El Cash-flow". Ed. Ice. Madrid, 1.971.

RIVERO ROMERO, Jose. "Contabilidad de Sociedades". Ed. Ice. Madrid, 1.976.

RIVERO ROMERO, Jose. "Contabilidad Financiera" Ed.ICE. Madrid, 1.980.

RIVERO ROMERO, Jose. "Supuestos de Contabilidad Financiera". Ed. ICE. Madrid, 1.975.

RIVERO ROMERO, Jose. "Introducción al Análisis y Solución de Problemas Contables". Apuntes. Madrid, 1.970.

RIVERO TORRE, Pedro. "Cash-flow. Estados de origen y aplicación de fondos y control de gestión". Ed. AFD. Madrid 1.975.

RIVERO TORRE, Pedro. "El balance y la representación contable de la

actividad media o típica de la empresa". Artículo de la Revista Española de Financiación y Contabilidad. Volumen VI. Nº 19.

RIVERO TORRE, Pedro. "Las funciones de costes en la elección de inversiones" Artículo de la Revista ENERGIA. Julio-Agosto 1.976.

RIVERO TORRE, Pedro. "Coste de depreciación, expansión de la empresa, inestabilidad monetaria y política de amortizaciones". Artículo de la Revista Técnica Contable. Enero y Febrero 1.977. Tomo XXIX.

RIVERO TORRE, Pedro. "Análisis económico de la empresa en base a la información financiera y contable. Planteamiento de un modelo general". Tesis Doctoral. Madrid, 1.972.

ROBICHEK, Alexander A. "Investigaciones y decisiones financieras y administrativas". Ed. Limusa - Wiley.S.A. Mexico, 1.970.

ROBINSON, Edwin M. y HALL J. Curtis. "Organización y administración de negocios". Ediciones del Castillo S.A. Madrid, 1.968

RODRIGUEZ-VILARIÑO Y R. GUILLO, Alberto. "La Auditoría de las Previsiones y Provisiones. Consideración contable y fiscal". Artículo de la Revista Española de Financia-

ción y Contabilidad. Vol. IX. Nº 32. Mayo-Agosto 1.980.

RONCHI, Luciano. "El control económico y financiero por la alta dirección". Ed. Deusto. Bilbao, 1.969.

ROSADO SANCHEZ, Candido. "Los derechos de los socios minoritarios frente a las nuevas tendencias de autofinanciación por retención de beneficios en las empresas sociales de pequeña y mediana dimensión". Artículo de la Revista Española de Financiación y Contabilidad". Vol I Nº 1.

ROSENFELD, Felix. "Análisis financiero y gestión de cartera". Ed. Hispano Europea. Barcelona 1.977.

ROY, Henri. "Analyse Financiere et Methode Normative". DUNOD. Paris, 1.971.

SAEZ TORRECILLAS, Angel y GUTIERREZ DIAZ, Gerardo. "Contabilidad de Costes". UNED. Madrid 1.976.

SAINZ FUERTES, Antonio. "Introducción al analisis de sistemas empresariales". Artículo de la Revista Española de Financiación y Contabilidad. Vol. III. Nº 7. Enero - Marzo 1.974.

SALDIVAR, Antonio. "Planeación financiera de la empresa". Ed. Trillas. Mexico, 1.977.

- SALMONSON R.F. "Teoría básica de la Contabilidad Financiera". Ed. Herreo Hermanos, Sucesores S.A. Mexico, 1.971.
- SANCHEZ CALERO, Fernando. "Instituciones de Derecho Mercantil" Ed. Clares. Valladolid, 1.977.
- SANCHEZ FDZ. DE VALDERRAMA, Jose Luis. "El fondo de rotación o "Working capital" como instrumento de analisis financiero en la empresa". Articulo del libro "Lecturas de Introducción a la Economia de la Empresa". de Guervo, Alvaro, Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.
- SANCHEZ FDZ. DE VALDERRAMA, Jose Luis. "Derecho de Sociedades Comunitarias y Plan Contable Europeo". Articulo de la Revista Tecnica Contable. Nº 364 Abril 1.979.
- SANCHEZ FDZ. DE VALDERRAMA, Jose Luis. "La dimensión financiera y fiscal de las amortizaciones ante el Real Decreto 29-12-79". Articulo de la Revista Tecnica Contable Nº 381. Setiembre 1.980.
- SAVAGE Chistopher I. y SMALL John R. "Introducción a la economia empresarial". Ed. Oikos - tau.S.A.Barcelona, 1.975
- SCHMALENBACH, Eugenio. "Balance Dinamico". Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España. Madrid, 1.953.

SCHMIDT, Herbert. "Estructura legal de la empresa y Democracia Empresarial" .Artículo de la revista ESIC MARKET. Nº 19
Enero - Abril 1.976.

SCHNEIDER, Erich. "Contabilidad Industrial". Ed. Aguilar. Madrid,
1.968.

SIBILO PARRI, Barbara. "La problematica delle obbligazioni convertibili nella situazione attuale". Artículo de la Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale.
Noviembre 1.978. Nº 11. Año LXXVIII.

SIMON, Helbert A. "La toma racional de decisiones en la empresa".
Artículo de la Revista de Económicas y Empresariales de la UNED. Nº 70.

SINTOT, Willian. "El cuadro de mando de la empresa". Francisco Casanovas Editor. Barcelona, 1.963.

SNOZZI E.G. "Interpretación de Balances". Ed. Rialph S.A. Madrid,
1.962

SOLOMON, Erza. "Planificación financiera". Artículo del libro "Administración de empresas" de Maynard H.B. Ed. Revert
Barcelona, 1.973.

STOCKWELL H.G. "Interpretación y estudio crítico de los Estados de Pérdidas y Ganancias". Ed. Labor S.A. Barcelona,
1.957

STORA B. "La participación de los trabajadores en la gestión en los países comunistas" Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa" de Cuervo, Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide. Madrid, 1.979.

SUAREZ SUAREZ, Andres S. "Decisiones optimas de inversión y financiación en la empresa". Ed. Piramide. Madrid, 1.977.

SUAREZ SUAREZ, Andres S. y otros. "Diccionario Económico de la Empresa". Ed. Piramide. Madrid 1.977.

SYMONDS, Curtis W. "Administración Financiera básica". Ed. Tecnica S.A. Mexico, 1.970.

TAUCHER G. "La empresa un sistema". Artículo del libro "Lecturas de Introducción a la Economía de la Empresa", de Cuervo Alvaro; Ortigueira, Manuel y Suarez, Andres S. Ed. Piramide, Madrid 1.979.

THIRLWALL A.A. "La financiación del desarrollo economico". Ed. Vicens-Vives. Barcelona, 1.978.

TIBERGEN Jan y otros. "Criterios de inversión y de desarrollo economico". Ed. Rialp Madrid, 1.965.

TORRES, Manuel de: "Teoría y práctica en la Política Económica". Ed. Aguilar. Madrid, 1.955.

URIA, Rodrigo. "Derecho Mercantil". Madrid 1.976

URIAS VALIENTE, Jesus. "Análisis Contable Superior" UNED. U.D.III
Madrid, 1.976.

URQUIJO Y DE LA PUENTE, Jose Luis; OCHOA SARACHAGA, Joaquin; OYARZABAL FERNANDEZ, M^a Luisa y USOZ RUIZ, Martin. "Planificación financiera de la empresa". Ed. Deusto.
Bilbao, 1.963.

VACEN, Lawrence L. y TAUSSIG, Russell. "Principios de Contabilidad y Control". Cia. Editorial Continental. Mexico, 1.978.

VAES, Urbain J. "Técnica de la Financiación de empresas". Francisco Casanovas Editor. Barcelona, 1.969.

VAN HORNE, James C. "Administración financiera". Ed. Contabilidad Moderna. Buenos Aires, 1.976.

WALKER, Ernest W. "Planeamiento y control financiero" Ed. El Ateneo Buenos Aires, 1.973.

WEASER, Denis. "Análisis de inversiones" Ed. MAPFRE. Madrid, 1.974

WELSCH, Glenn A. "Contabilidad de empresas" Tomo I y II. Ed El Ateneo. Buenos Aires, 1.974.

WESTON, Fred J. y BRIGHAM Eugene F. "Administración financiera de

Empresas". Ed. Interamericana. Mexico, 1.973.

WALTER James E. "Política de dividendos y valuación de empresas".

Ed. Contables y Administrativas S.A. Mexico, 1.972.

WESTON, Fred J. y BRIGHAM Eugene F. "Finanzas para ejecutivos" Ed.

Mundi S.A. Buenos Aires, 1.969.

WESTON Fred J. "Horizonte y metodología de las finanzas". Ed. Herrero

Hermanos Sucesores S.A. Mexico 1.972.

WESTON Fred J. y WOODS Donald H. "Teoría de la financiación de em-

presas" Ed. Gustavo Gili S.A. Barcelona, 1.970

WOOD Edward Geoffrey. "Rentabilidad en la pequeña empresa". Ed. Deusto.

Bilbao, 1.975.

WRIGHT, Robert. "La decisión de inversiones en la empresa". Ed. Deusto.

Bilbao, 1.966

ZENOFF, David B. y ZWICK Jak. "Administración de finanzas internacionales"

Ed. DIANA. Mexico, 1.973.

BIBLIOGRAFIA GENERAL

Anteproyecto de Ley de Sociedades Anonimas (mayo 1.979).

Anuario de la Bolsa de Madrid. Año 1.978 y 1.979.

Cuarta Directriz del Consejo de la Comunidad Economica Europea.

Diccionario de la Real Academia Española.

Ley de 17 de julio de 1.951 (sobre Regimen Juridico de Sociedades Anonimas),

Ley de 23 de diciembre de 1.961 (sobre Regularización de Balances).

Ley 61/78 de 27 de diciembre (del Impuesto de Sociedades).

Plan General de Contabilidad de España.

Plan General de Contabilidad frances.

Proyecto del Plan General de Contabilidad frances (año 1.980).

Real Decreto 3061/1.979 de 29 de diciembre (regulación del Regimen Fiscal de la Inversión empresarial).

Tarifa de riesgos industriales y riesgos diversos. Agrupación nacional de entidades aseguradoras de incendios y riesgos agricolas.

723

Tarifa de riesgos sencillos. Agrupación nacional de entidades aseguradoras de incendios y riesgos agrícolas.



BIBLIOTECA